

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení finanční situace podniku v potravinářském odvětví
Evaluation of the Financial Situation of a Company in the Food Industry

Student:

Filip Gaži

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Andrea Kolková, Ph.D.

Ostrava 2020

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Filip Gaži**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: Zhodnocení finanční situace podniku v potravinářském odvětví
Evaluation of the Financial Situation of a Company in the Food Industry
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Vymezení finanční analýzy
 3. Charakteristika společnosti
 4. Finanční analýza podniku a zhodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016. 322 s. ISBN 978-80-7380-591-3.
KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

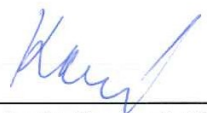
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Andrea Kolková, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2019
Datum odevzdání: 07.05.2020





doc. Ing. Jindra Peterková, Ph.D.
vedoucí katedry


doc. Ing. Lenka Kauerová, CSc.
proděkan pro studium
na základě pověření k jednání č.j.
VSB/19/050319/9900 ze dne 24. 9. 2019

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.
Přílohy č. 1, 2, 3, 4 a 5 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnil.

V Ostravě dne 1.4.2020


Filip Gaži

Obsah

1	Úvod	5
2	Vymezení finanční analýzy	6
2.1	Zdroje informací pro finanční analýzu	7
2.1.1	Rozvaha.....	8
2.1.2	Výkaz zisku a ztráty	11
2.1.3	Peněžní toky podniku (Cash Flow).....	13
2.2	Metody finanční analýzy.....	15
2.2.1	Analýza absolutních ukazatelů	15
2.2.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	16
2.2.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	16
2.2.4	Souhrnné modely	22
3	Charakteristika společnosti	26
4	Finanční analýza podniku a zhodnocení výsledků.....	27
4.1	Analýza absolutních ukazatelů	27
4.1.1	Horizontální analýza aktiv	27
4.1.2	Horizontální analýza pasiv.....	28
4.1.3	Horizontální analýza VZZ	30
4.1.4	Vertikální analýza aktiv	31
4.1.5	Vertikální analýza pasiv	32
4.2	Analýza poměrových ukazatelů	33
4.2.1	Ukazatele rentability.....	33
4.2.2	Ukazatele aktivity	35
4.2.3	Ukazatele likvidity	37
4.2.4	Ukazatele zadluženosti	38
4.3	Souhrnné modely.....	40
4.3.1	Altmanovo Z-skóre	40
4.3.2	Tafflerův model.....	41
4.3.3	model IN05.....	41
4.3.4	Kralickův Quicktest.....	42
4.4	Zhodnocení výsledků	43
4.4.1	Absolutní ukazatele.....	43
4.4.2	Poměrové ukazatele	44
4.4.3	Souhrnné modely	46
4.4.4	Návrhy a doporučení	46
5	Závěr	48

Seznam použité literatury	49
Seznam zkratek	50

1 Úvod

Vzhledem k současnému rychle měnícímu se prostředí a zvyšující se konkurenceschopnosti na trhu se každá společnost snaží získat alespoň malou konkurenční výhodu, která ji poskytne určitý náskok před ostatními soutěžiteli na trhu. Z tohoto důvodu se společnosti snaží zvyšovat zájem o CSR, provádí různé marketingové výzkumy, interní a externí analýzy, zaměřují se na zvyšování kvalifikace a spokojenosti zaměstnanců, snaží se zvyšovat tržní hodnotu společnosti a snižovat náklady při zvyšování kvality produktu. Současným trendem je také zájem o ekologii, zdraví a snaha o inovace. Nedílnou součástí toho všeho je zkoumání finanční stránky podnikání, která se provádí na základě finanční analýzy. Pomocí finanční analýzy se dá zjistit, jak si společnost vedla za určité období, jestli plní své stanovené cíle, jestli je finančně zdravá, nebo je zadlužená a blíží se k bankrotu, tyto ukazatele slouží jak pro management společnosti, tak i například pro investory, věřitele a akcionáře, právě proto se finanční analýza řadí mezi nejdůležitější analýzy v podniku.

Cílem této práce je tedy finanční zhodnocení vybrané společnosti za pomoci finanční analýzy.

Práce je rozdělena na 3 části, a to teoretickou, kde je vysvětleno, co to finanční analýza je, dále jsou popsány výkazy, které slouží jako vstupní zdroje informací, a poté jsou popsány jednotlivé metody, pomocí kterých se finanční analýza provádí. Těmito metodami jsou analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a souhrnné modely. Následně je stručně popsána námi vybraná společnost. V praktické části se potom zaměříme na praktické výpočty předem vybraných absolutních a poměrových ukazatelů, kterými jsou horizontální a vertikální analýza, analýza rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti a předem vybraných souhrnných modelů, kterými jsou Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, model IN05 a Kralickův Quicktest. Výsledky všech těchto ukazatelů a modelů jsou následně zhodnoceny.

2 Vymezení finanční analýzy

Jak uvádí Růčková (2019) finanční analýza vzniká společně se vznikem peněz. Podle dostupných pramenů vznikla finanční analýza ve Spojených státech amerických, avšak se jednalo pouze o teoretické práce, které neměly s praktickou analýzou nic společného. Prakticky jsou finanční analýzy využívány již několik desetiletí a přizpůsobují se době, ve které fungují.

V Čechách se poprvé objevuje finanční analýza na počátku 20. století, kdy se v literatuře poprvé objevuje pojem „analýza bilanční“ ve spise *Bilance akciových společností*, který sepsal prof. Dr. Pazourek, avšak po druhé světové válce se začíná objevovat pojem „finanční analýza“ pro rozbor finanční situace podniku, odvětví nebo státu, která se u nás začíná hojně využívat až po roce 1989.

Finanční analýza má dlouhodobou tradici v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou a je neoddělitelným prvkem podnikového řízení. Výsledky finanční analýzy se stávají základním kritériem pro ekonomická rozhodnutí a podnikové finance se dostávají do centra pozornosti všech podnikatelů. Jsou významným zdrojem jak pro strategické řízení firmy v oblasti finančního managementu, tak například pro hodnocení a výběr partnerů v obchodní oblasti.

Jak uvádí Růčková (2019, s. 21) „Podstatou finanční analýzy je splnění dvou základních funkcí: prověřit finanční zdraví podniku (ex post analýza) a vytvořit základ pro finanční plán (ex ante analýza).“

U ex post analýzy se zjišťuje finanční situace podniku k určitému datu, historický vývoj a odhad toho, co může nastat v nejbližší budoucnosti.

Ex ante analýza vychází z poznatků finanční analýzy, které jsou základem pro plánování hlavních finančních veličin.

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) finanční analýza představuje významnou součást finančního řízení podniku. Pro hodnocení finanční situace a výkonnosti podniků je využívána celá řada poměrových ukazatelů. Tyto ukazatele se využívají pro posouzení a zhodnocení finanční situace podniku a pro formulaci doporučení pro jeho další vývoj.

Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexně zhodnotit úroveň finanční situace podniku (finančního zdraví), posoudit budoucí finanční situaci podniku a připravit určitá

opatření, která povedou ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, ke zkvalitnění a přípravě rozhodovacích procesů.

Finanční situace podniku souhrnně vyjadřuje úroveň všech jeho podnikových aktivit, kterými se na trhu prezentuje. Do finanční analýzy se promítá zejména kvalita a objem výroby, úroveň obchodní a marketingové činnosti, inovační aktivita a další činnosti, které podnik dělá. Finanční situaci tedy chápeme jako komplexní vícekritériální model, který se skládá z několika dílčích charakteristik a jejich vazeb.

Finanční analýzu dělíme na tři vzájemně navazující postupné fáze: diagnóza základních charakteristik finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikaci hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.

Finanční údaje odrážejí úroveň podniku a jeho konkurenceschopnost a zároveň jsou důležitým zdrojem informací o podniku.

Uživatelé těchto finančních informací se dělí několika různými způsoby.

Podle zdrojů finančních prostředků: vlastníci (investoři), věřitelé (banky), obchodní věřitelé (dodavatelé),

Podle pravomocí v řízení podniku: vlastníci, management podniku, vnitropodnikové hospodářské jednotky,

Podle typu podílu na výstupech podniku: zaměstnanci, obchodní dodavatelé, banky, investoři, stát, management.

2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Jak uvádí Růčková (2019) kvalita informací pro úspěšnou finanční analýzu závisí na použitých vstupních informacích. Tyto informace by měly být nejen kvalitní, ale rovněž komplexní. Důvodem je to, že je nutno zachytit veškerá data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy.

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou především následující výkazy.

Výkazy finančního účetnictví, které se označují jako externí, jelikož poskytují informace především externím uživatelům. Uvádějí informace o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí, o tvorbě a využití výsledku hospodaření a o pohybu peněžních toků.

Výkazy vnitropodnikového účetnictví, které si vytváří každý podnik podle sebe, jelikož nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě. Zde lze zařadit zejména výkazy, které zobrazují vynakládání podnikových nákladů v nejrůznějším členění, dále pak výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony nebo v jednotlivých střediscích. Tyto výkazy mají interní charakter a nejsou veřejně dostupné.

Růčková (2019) uvádí, že právě vnitropodnikové informace vedou ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a umožňují odstranit riziko odchylky od skutečnosti, jelikož se jedná o výkazy, které se sestavují častěji a umožňují tak vytváření podrobnějších časových řad.

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010, s. 72) „Celkově lze shrnout údaje pro finanční analýzu do následujících oblastí.“

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) finanční informace zahrnují účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.

Kvantifikovatelné nefinanční informace obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prospekty, normy spotřeby, interní směrnice.

Nekvantifikovatelné informace představující zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, komentáře manažerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení, prognózy.“

Jak uvádí Růčková (2019) pro úspěšné zpracování finanční analýzy musíme vycházet zejména z účetních výkazů, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz peněžních toků a výkaz o změnách vlastního kapitálu.

2.1.1 Rozvaha

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) rozvaha je účetním výkazem, který vznikl jako první, ostatní výkazy vznikly odvozením kvůli potřeby detailnějšího zkoumání vybraných ekonomických charakteristik. Rozvaha na jedné straně zachycuje stav majetku (aktiv) a na straně druhé stav zdrojů jeho krytí (pasiv) k určitému časovému okamžiku.

Základním bilanční rovnice a zároveň zlaté bilanční pravidlo znamená, že:

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA}.$$

Jak uvádí Růčková (2019) rozvaha představuje statický přehled o majetku podniku, sestavuje se zpravidla k poslednímu dni každého roku, ale i k poslednímu dni

kratších období, například čtvrtletně, či půlročně. Usilujeme o zachycení věrného obrazu ve třech základních oblastech, které jsou majetková situace podniku, zdroje financování a finanční situaci podniku.

AKTIVA

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) aktiva se člení podle jejich funkce a s ní spojenou dobou vázanosti v reprodukčním cyklu a v rámci tohoto členění je lze členit i podle stupně likvidnosti majetku. Likvidnost je schopnost majetku přeměnit se na hotové peníze. Aktiva jsou v rozvaze vyjádřena v netto hodnotách, avšak uvádějí se hodnoty brutto a oprávky a opravné položky k jednotlivým složkám majetku. Oprávky představují trvalé snížení hodnoty majetku. Opravné položky vyjadřují přechodné snížení majetku, pokud se předpokládá při účetní závěrce, že jejich hodnota klesla.

Jak tvrdí Dluhošová a kol. (2010, s. 54) „**Pohledávky za upsaný základní kapitál** představují upsaný, ale dosud nesplacený stav akcií nebo majetkových podílů.“

Jak uvádí Synek a kol. (2011) **dlouhodobý majetek** lze členit na:

Dlouhodobý nehmotný majetek, kam patří zejména zřizovací výdaje, software, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, jiný nehmotný majetek a ocenitelná práva. Pořizovací cena tohoto majetku musí být v jednotlivých případech vyšší než limit stanovený zákonem a dobu použitelnosti delší než 1 rok.

Dlouhodobý hmotný majetek, kam patří samostatné movité věci, jejichž cena je vyšší než cena stanovená zákonem a doba použitelnosti je delší než 1 rok, dále pozemky, budovy, stavby, pěstitelské celky trvalých porostů, sbírky a předměty z drahých kovů, umělecká díla a dospělá zvířata, bez ohledu na jejich pořizovací cenu.

Dlouhodobý finanční majetek, kam patří vklady v podnicích, podílové cenné papíry, půjčky podnikům ve skupině a jiný finanční dlouhodobý majetek.

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) doba vázanosti **oběžného majetku** ve výrobním procesu je obvykle kratší než 1 rok. Tato část majetku slouží ke krytí splatných závazků, kvůli rychlé převoditelnosti na peníze. Je nutné udržovat neustále určitou výši oběžných aktiv k zajištění výroby a její plynulosti. Oběžná aktiva tvoří následující položky:

Zásoby (materiál, suroviny, nedokončená výroba, polotovary, hotové výrobky, zboží, hospodářské prostředky),

Krátkodobé i dlouhodobé pohledávky, kde převážnou část představují pohledávky z obchodního styku, například dosud nesplacené faktury,

Krátkodobý finanční majetek, který zabezpečuje rychlou likviditu podniku (peníze v pokladně, na účtech, krátkodobé cenné papíry).

PASIVA

Jak uvádí Růčková (2015) pasiva se v praxi označují také jako zdroje financování firmy a zároveň slouží k hodnocení finanční struktury analyzované firmy. Finanční struktura vyjadřuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého jsou financována aktiva podniku. Pasiva se nečlení prioritně z hlediska času, ale dle vlastnictví zdrojů financování.

K pasivům tedy patří:

- vlastní kapitál,
- cizí kapitál.

Vlastní kapitál

Jak uvádí Sedláček (2011) vlastní kapitál vyjadřuje nárok vlastníků podniku na aktiva, která podnik spravuje. Je hlavním nositelem podnikatelského rizika a jeho podíl na celkovém kapitálu je tudíž ukazatelem finanční nezávislosti podniku. Prostředky poskytnuté vlastníky podnik považuje za jejich nárok, který bude uspokojen v budoucnu. Strukturu vlastního kapitálu tvoří:

Základní kapitál, který tvoří peněžité i nepeněžité vklady společníků do společnosti.

Kapitálové fondy, které se vytváří z kapitálových vkladů, jako jsou dary, dotace, ostatní vklady společníků a nezvyšují základní kapitál společnosti. Lze sem zařadit i emisní ážio, které vyjadřuje rozdíl mezi emisní a jmenovitou hodnotou akcií.

Fondy ze zisku, zde lze zařadit například rezervní fond, který slouží ke krytí ztrát a k překonání nepříznivého hospodaření firmy, dále nedělitelný fond, statutární fond a ostatní fondy.

Výsledek hospodaření, který představuje zisk, či ztrátu běžného období a nerozdělený zisk či neuhrazenou ztrátu minulých let.

Cizí kapitál

Jak uvádí Sedláček (2011) cizí kapitál představuje závazky společnosti vůči věřitelům, které musí podnik splatit. Jak uvádí Růčková (2015) cizí kapitál si firma pouze půjčuje, tudíž za něj platí úroky a ostatní výdaje, které souvisí se získáváním tohoto kapitálu. Krátkodobý kapitál je levnější než dlouhodobý kapitál a zároveň je také cizí kapitál levnější než vlastní kapitál. Jak tvrdí Sedláček (2011) cizí kapitál se člení na:

Rezervy, které podnik vytváří buď za určitým účelem, nebo mají obecný charakter. Daňové právo však uznává jako náklad pouze rezervy, které jsou vymezené v zákoně o rezervách č. 593/1992 Sb.

Dlouhodobé závazky, které jsou tvořeny emitovanými dluhopisy, závazky z pronájmu, závazky k jiným společnostem, přijatými zálohami, směnkami k úhradě či ostatními dlouhodobými závazky, které mají splatnost delší než 1 rok.

Krátkodobé závazky, zde patří například dlužné částky dodavatelům za výrobky dodané na obchodní úvěr, zálohy přijaté od odběratelů, půjčky a ostatní závazky ke společníkům a zaměstnancům.

Bankovní úvěry, které poskytují bankovní instituce a které jsou běžné nebo dlouhodobé.

2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Jak tvrdí Růčková (2015) výkaz zisku a ztráty představuje písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Sleduje se u něj struktura výkazu i dynamika jednotlivých položek. Sestavuje se pravidelně k poslednímu dni v roce, či kratších intervalech. Informace, které výkaz zisku a ztráty poskytuje jsou důležité pro hodnocení firemní ziskovosti. V rámci analýzy zisku a ztráty se zjišťuje, jak jednotlivé položky ovlivňovaly výsledek hospodaření.

Jak tvrdí Dluhošová a kol. (2010) zjednodušeně se výkaz zisku a ztráty vyjadřuje vztahem:

$$\text{VÝNOSY} - \text{NÁKLADY} = \text{VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ}$$

Náklady

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) náklady se obecně definují jako peněžně vyjádřena spotřeba výrobních činitelů. Dle Synek a kol. (2010) náklady snižují vlastní kapitál. Existuje několik pohledů, ze kterých mohou být náklady analyzovány.

Finančním účetnictvím náklady chápe jako úbytek prostředků, za náklad se zde považují i položky vydané na reprezentaci, manka, škody, pokuty a další, to znamená, že se nejedná jen o náklady související s reprodukčním procesem.

Vnitropodnikové účetnictvím náklad jako účelně a účelově vynaložené prostředky a práci, která souvisí s předmětem činnosti.

Manažerské účetnictvím kvantifikuje náklady pro potřeby oceňování a vykazování jednotlivých složek rozvahy ve finančním účetnictvím, na zjišťování a vyhodnocování aktuálně vynaložených nákladů pro běžné řízení a kontrolu, na uspořádání informací o nákladech, které jsou potřeba pro rozhodování a výběr nejlepších variant, které se budou uplatňovat v budoucnosti.

Daňový pohled rozlišuje náklady na daňově uznatelné a daňově neuznatelné.

Náklady lze dělit na:

- provozní (spotřebované nákupy, služby, osobní náklady, daně a poplatky, odpisy, rezervy, jiné provozní náklady),
- finanční náklady (úbytek cenných papírů, placené úroky).

Výnosy

Jak tvrdí Růčková (2015) výnosy jsou peněžní vyjádření výkonů, které plynou z provozování podniku a představují nárok podniku titulu prodeje zboží a služeb.

Dle Kocmanová (2013) výnosy dělíme na:

- Provozní (tržby za vlastní výkony a zboží, změna stavu vnitropodnikových zásob, aktivace, jiné provozní výnosy),
- Finanční (z prodeje cenných papírů, přijaté úroky).

Výsledek hospodaření

Dle Kocmanová (2013) výsledek hospodaření představuje rozdíl mezi výnosy a náklady za určité časové období. Základním cílem podniku je dosahovat maximálního zisku, tento cíl sdílí vlastníci, manažeři i ostatní zainteresované strany. Výsledek hospodaření ovlivňují faktory ovlivnitelné (technicko-ekonomické, cenové a finanční a faktory související s procesy rozdělování a směny) a neovlivnitelné (makroekonomická situace, prostředí, daňové zatížení, kultura, sociální vazby).

Existují 2 možné varianty výsledku hospodaření:

$$\text{Výnosy} > \text{Náklady} = \text{ZISK}$$

$$\text{Výnosy} < \text{Náklady} = \text{ZTRÁTA}$$

Výsledek hospodaření se zjišťuje v provozní a finanční oblasti.

Provozní výsledek hospodaření tvoří základní činnosti podniku, které se opakují. Mezi náklady a výnosy existuje reciproční vztah, který je umožňuje poměřovat, ale v provozním výsledku hospodaření se objevují i takové operace, u kterých reciproční vztah chybí.

Finanční výsledek hospodaření, vyjadřuje ekonomický prospěch, který souvisí se způsobem financování, který si podnik zvolil a s jeho finančními operacemi. Jsou zde položky souměřitelné i jednostranné.

Anglosaské členění zisku:

- EBIT, což je zisk před zdaněním a úroky,
- EBT, což je zisk před zdaněním,
- EAT, což je zisk po zdanění,
- EBDIT, což je zisk před úroky, odpisy a zdaněním.

2.1.3 Peněžní toky podniku (Cash Flow)

Jak tvrdí Kalouda (2015) CF je nejmladší dokument z trojice základních účetních výkazů (rozvaha, výsledovka, Cash Flow). Ukazatel CF se soustředí na platební schopnost podniku.

Ukazatel CF usiluje o zvládnutí časového a obsahového nesouladu mezi:

- náklady a výdaji,
- výnosy a příjmy,
- ziskem a stavem dostupných peněžních prostředků.

Dle Fleisher (2015) Cash Flow vyjadřuje změnu peněžních prostředků za určité časové období a jeho ekonomickou účinnost. Klasická výpočetní rovnice CF vypadá:

$$\text{CF} = \text{zisk} + \text{odpisy}$$

Existují 2 metody, jak vypočítat CF.

Přímé metody sledují příjmy a výdaje za dané období za pomoci vyčlenění odpovídajících peněžních toků a jejich bilancováním. Tyto metody poskytují průhlednější řešení, kdy rozlišují finanční toky, které směřují dovnitř a ven ze sledované systému.

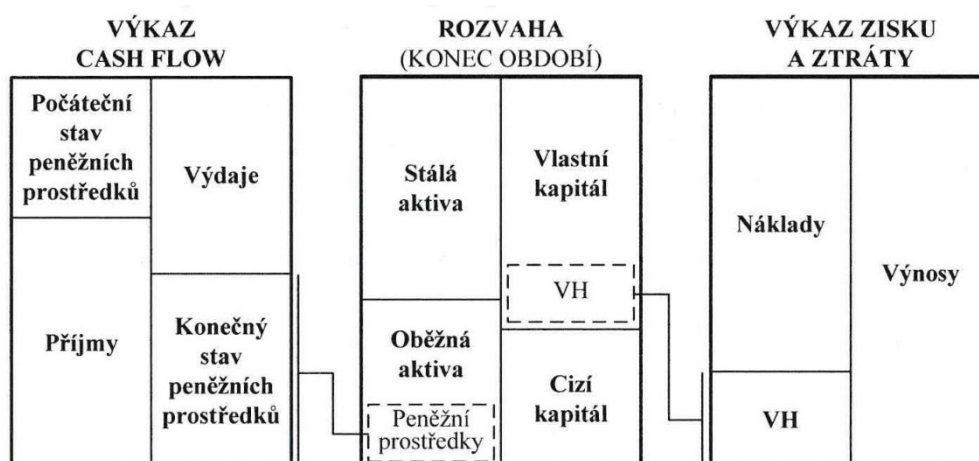
Nepřímé metody vychází z rekonstrukce kladných i záporných finančních toků z účetních údajů. Každý peněžní tok se projevuje současně buď jako změna jiné rozvahové položky (rozvahová operace), nebo náklad či výnos ve výkazu zisku a ztráty (výsledková operace).

U nepřímých metod je východiskem zisk z výkazu zisku a ztráty, který je upraven o výnosy a náklady, které nemají vztah k peněžním prostředkům (výnosy, které nebyly příjmem a náklady, které nebyly výdajem) a nakonec následuje korekce o změnu rozvahových položek (výdaje, které zvyšují aktiva či snižují pasiva a příjmy, které souvisejí se snížením či zvýšením pasiv).

Provázanost jednotlivých výkazů

Jak tvrdí Dluhošová (2010) tříbilanční systém zachycuje vzájemné vazby mezi účetními výkazy. Rozvaha poskytuje informace o stavu majetku podniku a zdrojů jeho krytí. Výkaz zisku a ztráty zachycuje výnosy a náklady za dané období. Cash Flow zachycuje příjmy a výdaje za dané období. Vzájemné vazby zobrazuje obrázek 2.1.1 Z obrázku lze vyčíst, že spojovacím prvkem rozvahy a výkazu zisku a ztráty je výsledek hospodaření. Peněžní prostředky zase spojují rozvahu a výkaz CF.

Obrázek 2.2 Vazby mezi jednotlivými finančními výkazy



Zdroj: Dluhošová a kol. (2010) str. 63

2.2 Metody finanční analýzy

Dle Růčková (2015) v současné době existuje celá řada metod pro hodnocení finančního zdraví firmy, které je možno úspěšně aplikovat. Je však důležité zvolit si správné metody s ohledem na firmu, pro kterou se analýza dělá a na to, pro koho jsou výsledky finanční analýzy určeny. Metody se musí vybírat na základě účelnosti, nákladovosti a spolehlivosti a každá použitá metoda musí mít zpětnou vazbu na cíl, který si firma určila. Čím jsou lepší použité metody, tím lze vyvodit spolehlivější závěry a vzniká menší riziko chybného rozhodnutí a vyšší naděje na úspěch.

2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Dle Vochozka (2011) jde o analýzu majetkové a finanční struktury podniku, kde se využívá především analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor jednotlivých položek rozvahy (vertikální analýza)

Horizontální analýza

Jak uvádí Kalouda (2015) za pomoci horizontální analýzy analyzujeme vývoj finančních ukazatelů v závislosti na čase. Využívá se především pro předpověď budoucího vývoje. Avšak z minulého vývoje jakéhokoliv ukazatele již v současnosti nemusí vyplývat skoro žádné důsledky, jelikož nemusí být splněn požadavek *ceteris paribus*, navíc bychom museli mít desítky až stovky těchto ukazatelů, aby tato analýza měla požadovanou vypovídající hodnotu. Dle Dluhošová a kol. (2010) vzorečky:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} \quad (2.2)$$

Vertikální analýza

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) vertikální analýza se používá pro zhodnocení podílů dílčích položek ve vybraném celkovém absolutním ukazateli včetně vývoje struktury v čase. Využívá se především při analýze aktiv a pasiv podniku, ale také tržeb, zisku, nákladů a dalších dílčích složek ukazatelů.

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.3)$$

Horizontální a vertikální analýzu je vhodné kombinovat, jelikož jejich kombinace poskytuje komplexní pohled na vývoj souhrnných finančních ukazatelů a struktury v čase.

2.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

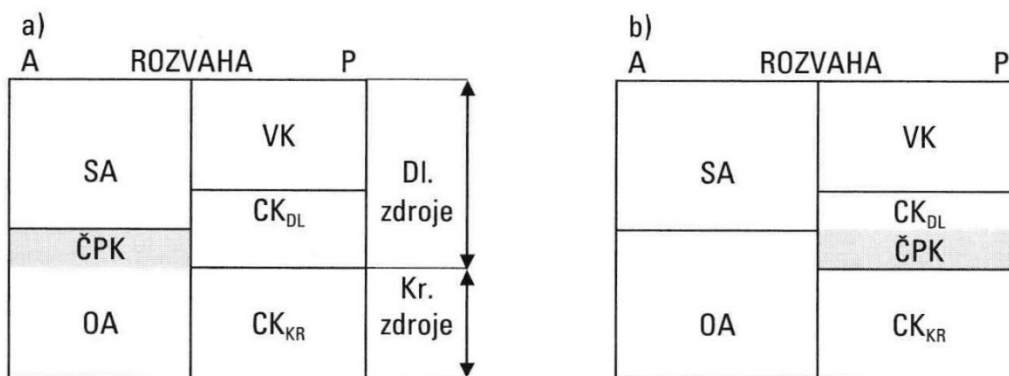
Dle Knápková a kol. (2013) rozdílové ukazatele se používají k řízení a analýze finanční situace podniku se zaměřením na jeho likviditu. Pokud chce být podnik likvidní, musí udržovat potřebnou výši relativně volného kapitálu, to znamená, že musí mít více krátkodobých likvidních aktiv než krátkodobých zdrojů. Analyzují se především čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky.

Čistý pracovní kapitál (dále jen ČPK)

Dle Sedláček (2011) ČPK je vyjádřením rozdílu mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými zdroji. Umožňuje oddělit v oběžných aktivech část finančních prostředků, která je určena na úhradu krátkodobých závazků v blízké době, od části, která je relativně volná a kterou lze chápat jako finanční fond. Tento fond se používá pro zajištění bezproblémového průběhu hospodářské činnosti.

Zvyšování ČPK zlepšuje likviditu podniku, tudíž je žádoucí, aby byl ČPK kladný. Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými zdroji má také velký vliv na solventnost podniku.

Obrázek 2.2 Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Sedláček (2011) str. 36

Čisté pohotové prostředky (dále jen ČPP)

Jak uvádí Knápková a kol. (2013) ČPP vyjadřují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky (hotovost, zůstatek na běžném účtu, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady) a okamžitě splatnými závazky.

2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Jak uvádí Knápková a kol. (2013) poměrové ukazatele patří mezi základní nástroje finanční analýzy. Analýza účetních výkazů za pomoci poměrových ukazatelů umožňuje

získat rychlou představu o finanční situaci v podniku. Analýza poměrových ukazatelů umožňuje zkonstruovat velké množství ukazatelů, jelikož dává do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, popřípadě Cash Flow. Dle Kalouda (2015) existuje celá řada poměrových ukazatelů, ale mezi základní se řadí těchto 5 ukazatelů:

- rentabilita,
- aktivita,
- likvidita,
- zadluženost,
- ukazatele finančního trhu.

Vzorce v této kapitole jsou převzaty především z Dluhošová a kol. (2010), Sedláček (2011), Ručková (2015) a Knápková a kol. (2013).

Ukazatele rentability

Jak tvrdí Kalouda (2015) rentabilita představuje výnosnost vloženého kapitálu v různých podobách. V praxi jsou však definice rentability konstruovány podle potřeb podniku. Obecný vzorec rentability je vyjádřen:

$$\text{rentabilita} = \frac{\text{Zisk (čistý, upravený)}}{\text{vložený kapitál}} \quad (2.4)$$

Dle Sedláček (2011) ukazatele rentability pracují se 4 kategoriemi zisku:

- EBIT, což je zisk před zdaněním a úroky,
- EBT, což je zisk před zdaněním,
- EAT, což je zisk po zdanění,
- EBDIT, což je zisk před úroky, odpisy a zdaněním.

Dle Sedláček (2011) *rentabilita vloženého kapitálu (ROI)* patří k nejdůležitějším ukazatelům, pomocí kterých se hodnotí podnikatelská činnosti firem. Pomocí ROI se vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál, který byl vložen do podniku, nezávisle na zdroji financování.

$$\text{ROI} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}} \quad (2.5)$$

Jak tvrdí Dluhošová a kol. (2010) *rentabilita aktiv (ROA)* je klíčovým měřítkem rentability. Dle Sedláček (2011) ROA představuje poměr zisku a celkových aktiv investovaných do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. Při dosažení zisku před zdaněním a úroky (EBIT) nám tento ukazatel měří produkční sílu aktiv podniku.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.6)$$

Jak uvádí Sedláček (2011) *rentabilita vlastního kapitálu (ROE)* je důležitým ukazatelem pro vlastníky, jelikož pomocí něj zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a jestli se využívá s intenzitou, která odpovídá velikosti jejich investičního rizika. Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) ROE je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Nárůst ROE může způsobit několik ukazatelů, jako větší vytvořený zisk společnosti, pokles úrokové míry cizího kapitálu či snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, a také kombinace předchozích důvodů.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál} \quad (2.7)$$

Dle Dluhošová a kol. (2010) *rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)* slouží především k mezipodnikovému srovnávání. Je to ukazatel, dle něhož se hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji.

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} \quad (2.8)$$

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) *rentabilita tržeb (ROS)* se používá zejména pro srovnání v čase a mezipodnikového porovnání. Dle Růčková (2015) ROS ukazuje, kolik korun zisku připadá na 1 korunu tržeb. Tento ukazatel slouží pro vyjádření ziskové marže a v praxi je nazýván také jako ziskové rozpětí.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \quad (2.9)$$

Ukazatele aktivity

Jak uvádí Sedláček (2011) ukazatele aktiv hodnotí, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Dle Dluhošová a kol. (2010) tyto ukazatele ukazují relativní vázanost kapitálu v různých formách aktiv. Používají se pro řízení aktiv z hlediska doby obratu a rychlosti obratu.

Dle Dluhošová a kol. (2010) *doba obratu aktiv ukazuje*, jak dlouho trvá obrat aktiv vzhledem k tržbám.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.10)$$

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) *obrátko celkových aktiv* měří intenzitu využití celkového majetku. Využívá se především k mezipodnikovému srovnávání. Dle Knápková a kol. (2013) je minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele 1 a platí, že čím vyšší je ukazatel, tím je to pro podnik lepší.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.11)$$

Dle Knápková a kol. (2013) *doba obratu zásob* ukazuje, jak dlouho trvá obrat peněžních fondů přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Často se ve jmenovateli používají místo tržeb náklady jednotlivých druhů zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.12)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{náklady}} \quad (2.13)$$

Jak uvádí Knápková a kol. (2013) *doba obratu pohledávek* ukazuje, jak dlouho musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů za vystavené faktury. Platí, že čím je kratší doba, tím je to pro podnik výhodnější a má nižší náklady. Dle Dluhošová a kol. (2010) se tento ukazatel považuje za důležitý z hlediska plánování peněžních toků a vypovídá o strategii řízení pohledávek.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.14)$$

Jak uvádí Knápková a kol. (2013) *doba obratu závazků* vyjadřuje časové období od vzniku závazků až po jeho uhrazení. Tento ukazatel by měl být srovnatelný s dobou obratu pohledávek, jelikož časový nesoulad mezi těmito dvěma ukazateli přímo ovlivňuje likviditu podniku. Jak tvrdí Dluhošová a kol. (2010) tento ukazatel vyjadřuje platební disciplínu podniku vůči dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.15)$$

Ukazatele likvidity

Jak tvrdí Kalouda (2015) ve světě jsou ukazatele likvidity standardizovány dle tříprvkového schématu. Doporučené hodnoty jednotlivých likvidit nejsou vázány na

poměry v konkrétním oboru či odvěti, mohou se tudíž i výrazně lišit. Ukazatele likvidity poměřují to, co má podnik zaplatit s tím, s čím to může zaplatit. Podle toho, jakou chceme mít přesnost dosazujeme do čitatele veličiny s různou mírou likvidnosti.

Jak uvádí Růčková (2015) *běžná likvidita* se také nazývá likviditou 3. stupně. Ukazuje, kolikrát jsou oběžná aktiva schopna zaplatit krátkodobé závazky. Udává přehled o tom, v jaké míře by podnik uspokojil své věřitele, kdyby v daném časovém okamžiku přeměnil všechna oběžná aktiva na hotovost. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je to pro podnik lepší. Běžné rozmezí hodnot se uvádí od 1,5 do 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.16)$$

Jak uvádí Růčková (2015) *pohotová likvidita* se nazývá také likviditou 2. stupně. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky, aniž by prodal své zásoby. Doporučené hodnoty se uvádí mezi 1 až 1,5, vyšší hodnota by sice byla příznivější pro věřitele, avšak nebyla by příznivá pro vedení podniku a akcionáře.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.17)$$

Jak uvádí Růčková (2015) *okamžitá likvidita* je nejužším vymezením likvidity, proto je také označována jako likvidita 1. stupně. Do tohoto ukazatele vstupují jen ty nejlikvidnější položky, jako jsou peníze na běžném účtu, na jiných účtech, v pokladně a ekvivalenty hotovosti (obchodovatelné cenné papíry, šeky). Některé teorie však dosazují do čitatele pouze peníze na bankovních účtech a hotovost, aby zachovaly co nejvyšší likvidnost. U okamžité likvidity je určeno rozmezí podle americké literatury od 0,9 do 1,1, avšak v České republice se posouvá dolní hranice na 0,6, někdy dokonce na 0,2, což je označováno jako kritická hodnota.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.18)$$

Ukazatele zadluženosti

Dle Knápková a kol. (2013) tyto ukazatele ukazují výši rizika, které podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Platí, že čím je vyšší zadluženost, tím vyšší riziko podnik nese. Podniku se však vyplatí určitá výše zadluženosti, neboť cizí kapitál je levnější než vlastní, což je dáno tím, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku. Podnik by však měl usilovat o co nejvhodnější

poměr mezi vlastním a cizím kapitálem, jelikož právě ten rozhoduje o výši nákladů na kapitál.

Dle Růčková (2015) se *celková zadluženost (věřitelské riziko)* posuzuje v závislosti na celkové výnosnosti podniku, a také v závislosti na struktuře cizího kapitálu. Platí, že čím je vyšší hodnota, tím je vyšší riziko věřitelů. Dle Knápková a kol. (2013) se doporučená hodnota uvádí mezi 30 až 60 %.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva cekem}} \quad (2.19)$$

Dle Knápková a kol. (2013) *míra zadluženosti* dává do poměru cizí zdroje a vlastní kapitál. Vyjadřuje, do jaké míry mohou být ohrožený nároky věřitelů. Tento ukazatel využívají například banky, když rozhodují, zda poskytnout úvěr, či ne. Důležitým signálem pro posouzení je časový vývoj a to, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje, či snižuje.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.20)$$

Dle Růčková (2015) se *koeficient samofinancování (equity ratio)* používá jako doplněk k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl být přibližně 1. Vyjadřuje, v jaké výši jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů.

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.21)$$

Jak uvádí Růčková (2015) *úrokové krytí* podnik využívá pro zjištění, jestli je pro něj dluhové zatížení ještě únosné. V podstatě ukazuje, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Doporučená hodnota bývá v zahraničí trojnásobek a více.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.22)$$

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) *úrokové zatížení* vyjadřuje, jakou část zisku odčerpávají úroky. Když má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, tak si může dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Úrokové zatížení by mělo klesat.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.23)$$

Jak uvádí Knápková a kol. (2013) u *krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji* platí zlaté pravidlo financování, což znamená, že by měl být dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji. Pokud je výsledek nižší než 1, tak je podnik podkapitalizován a musí část svého dlouhodobého majetku financovat krátkodobými zdroji, tudíž se jedná o agresivní strategii financování, která je sice levnější, ale velmi riziková.

Při příliš vysokém poměru je podnik finančně stabilní, ale dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část oběžného majetku, což znamená, že je podnik prekapitalizován. V tomto případě se jedná o konzervativní strategii, která je bezpečná, ale drahá. Nejlepší pro podnik je neutrální strategie financování, při které má podnik přiměřené krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem.

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (2.24)$$

2.2.4 Souhrnné modely

Dle Kalouda (2015) tyto metody patří k nejpropracovanějším metodám finanční analýzy. Sestavují se na základě vícefaktorové analýzy vzájemných závislostí mezi vstupními a výstupními ukazateli. Tyto metody se používají pro zjištění budoucí nesolventnosti podniku. Za jejich pomocí se zjišťuje současný, ale spíše budoucí vývoj podniku, nejlépe jedinou komplexní charakteristikou. V současné době se dělí zejména na bankrotní (analyzují, zda podnik zbankrotuje, či nezbankrotuje) a bonitní modely (analyzují, zda je podnik dobrý, či špatný).

Jak uvádí Růčková (2015) mezi bankrotní modely patří například:

- Altmanovo Z-skóre,
- Tafflerův model,
- model IN05 – Index důvěryhodnosti.

Mezi bonitní modely patří například:

- soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy,
- Tamariho model,
- Kralickův Quicktest,
- modifikovaný Quicktest,
- model IN99.

Vzorce v této kapitole jsou převzaty především z Růčková (2015), Sedláček (2011) a Kalouda (2015).

Altmanovo Z-skóre pro a.s.

Jak uvádí Růčková (2015) tento model vychází z propočtu indexů celkového hodnocení. Jeho hlavní výhodou je snadnost výpočtu, který je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přidělena různá váha, přičemž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Účelem této metody je odlišit bankrotující firmy od těch, u kterých je možnost bankrotu minimální.

$$Z(a.s.) = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5 \quad (2.25)$$

$$X_1 = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé zdroje}}{\text{suma aktiv}} \quad (2.26)$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{suma aktiv}} \quad (2.27)$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{suma aktiv}} \quad (2.28)$$

$$X_4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota celkového dluhu}} \quad (2.29)$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{suma aktiv}} \quad (2.30)$$

Jak tvrdí Růčková (2015) vyjde-li hodnota ukazatele větší než 2,99, tak je finanční situace firmy uspokojivá. Pokud je hodnota ukazatele v rozmezí od 1,81 do 2,98, tak se firma nachází v šedé zóně a nelze firmu jednoznačně označit za úspěšnou, ale také ji nemůžeme označit jako firmu s problémy. Pokud hodnota ukazatele klesne pod 1,81, signalizuje to možnost bankrotu.

Tafflerův model

Dle Růčková (2015) tento model se poprvé objevuje v roce 1977. Existuje v základní a modifikované verzi, přičemž obě verze využívají čtyři poměrové ukazatele a liší se pouze v poslední položce.

$$Z = 0,53 \cdot R_1 + 0,13 \cdot R_2 + 0,18 \cdot R_3 + 0,16 \cdot R_4 \quad (2.31)$$

$$R_1 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.32)$$

$$R_2 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}} \quad (2.33)$$

$$R_3 = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{suma aktiv}} \quad (2.34)$$

$$R_4 = \frac{\text{tržby celkem}}{\text{suma aktiv}} \quad (2.35)$$

Jak uvádí Růčková (2015) pokud hodnota tohoto ukazatele vyjde nižší než 0,2, pak to znamená velkou pravděpodobnost bankrotu. Pokud vyjde hodnota tohoto ukazatele vyšší než 0,3, pak to znamená malou pravděpodobnost bankrotu.

Model IN05

Jak uvádí Růčková (2015) tento model je aktualizací modelu IN 01, který spojuje modely IN99 a IN95 a navíc zohledňuje snahu o sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty. Dle Sedláček (2011) je výhodou tohoto modelu, že spojuje jak pohled věřitele, tak pohled vlastníka.

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{Ú} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ+KBÚ} \quad (2.36)$$

A = AKTIVA

CZ = CIZÍ ZDROJE

EBIT = ZISK PŘED ÚROKY A ZDANĚNÍM

Ú = NÁKLADOVÉ ÚROKY

VÝN = VÝNOSY

OA = OBĚŽNÁ AKTIVA

KZ = KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY

KBÚ = KRÁTKODOBÉ BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI

Pokud je hodnota tohoto ukazatele větší jak 1,6, pak podnik vytváří hodnotu, pokud je však tato hodnota pod 0,9, tak podnik hodnotu netvoří a při výsledku, který se nachází mezi těmito hodnotami opět hovoříme o šedé zóně.

Kralickův Quicktest

Jak uvádí Sedláček (2011) tuto metodu vymyslel v roce 1990 P. Kralicek. Kralickův Quicktest umožňuje rychle a poměrně přesně oklasifikovat zkoumanou firmu. Dle Růčková (2015) se tato metoda skládá ze soustavy čtyř rovnic, přičemž první dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu společnosti a druhé dvě hodnotí výnosovou situaci firmy. Postup výpočtu:

$$R1 \text{ (kvóta VK)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.37)$$

$$R2 \text{ (doba splácení dluhu)} = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}} \quad (2.38)$$

$$R3 (ROA) = \frac{EBIT}{aktiva\ celkem} \quad (2.39)$$

$$R4 (CF \text{ v } \% \text{ tržeb}) = \frac{provozní\ cash\ flow}{výkony} \quad (2.40)$$

Obrázek 2.3 Stupnice hodnocení ukazatelů

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	< 3	3,0-5,0	5,0-12,0	12,0-30,0	> 30
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Zdroj: Růčková (2019) str. 89

Bonita podniku se stanoví tak, že se výsledky každého ukazatele oklasifikují dle obrázku 2.3 a následně se výsledná známka určí jako jednoduchý aritmetický průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele.

3 Charakteristika společnosti

Společnost Kofola ČeskoSlovensko a.s. vznikla 12. 9. 2012 a je mateřskou společností skupiny Kofola, která patří mezi přední výrobce a distributory nealkoholických nápojů ve střední a východní Evropě. Vyrábí tradiční československý nápoj Kofola s originální recepturou, ale pod její křídla patří také pramenitá voda Rajec, sirupy Jupí a dětské nápoje Jupík, hroznová Vinea, čerstvé ovocné a zeleninové nápoje UGO, energetické nápoje Semtex a další tradiční československé značky. V licenci vyrábí a distribuuje RC Colu a Oranginu, dále je také výhradním distributorem značek Evian, Badoit a Rauch pro Česko a Slovensko a také oficiálním distributorem léčivé Vincentky. V roce 2019 společnost odkoupila 100% podíl společnosti Espresso s.r.o., a tak vstupuje do kávového businessu. Skupina má vedoucí pozici na československém trhu a zaměřuje se na zopakování svých úspěchů na ostatních trzích střední a východní Evropy. Skupina působí v omezeném rozsahu také v Rusku. V současné době zaměstnává dohromady téměř 2200 zaměstnanců.

Skupina vyrábí své produkty v 8 hlavních závodech, které jsou umístěny v několika zemích, 3 se nachází v České republice, 2 na Slovensku, 1 ve Slovinsku, 1 v Polsku a 1 v Chorvatsku. Společnost k distribuci svých produktů využívá širokou škálu různých typů balení, mezi které patří i sudy, které umožňují klientům kanálu HoReCa podávat nápoj „čepovaná kofola“ a zachovat při tom vysoký standard kvality. Své produkty distribuují pomocí distribučních kanálů HoReCa, Impuls a Retail.

4 Finanční analýza podniku a zhodnocení výsledků

Tato kapitola se zaměřuje na praktickou část, kde budou aplikovány metody, které jsou blíže vysvětleny v teoretické části. Zhodnocuje se zde finanční situace vybraného podniku. Toto zhodnocení vychází z účetních výkazů společnosti, podle kterých byla provedena analýza absolutních, poměrových a souhrnných ukazatelů za období 2015-2018. Poté jsou zhodnoceny výsledky daných ukazatelů.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tato podkapitola se zabývá horizontální analýzou aktiv, pasiv a VZZ, která je uvedena jak v absolutních hodnotách, tak relativních hodnotách, viz. podkapitola 2.2.1, výpočet dle vzorce 2.1 a 2.2 a vertikální analýzou aktiv a pasiv, která se uvádí v absolutních hodnotách, viz. podkapitola 2.2.1, výpočet dle vzorce 2.3.

4.1.1 Horizontální analýza aktiv

Tabulka 4.1 Horizontální analýza aktiv v letech 2015-2018

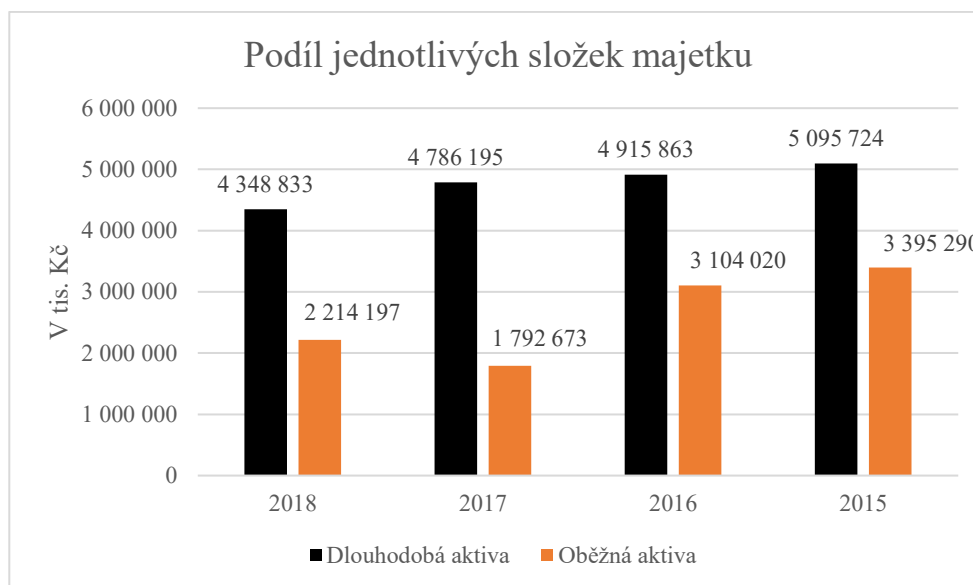
Položka	Absolutní změna (v tis. Kč)			Relativní změna (v %)		
	2018/2017	2017/2016	2016/2015	2018/2017	2017/2016	2016/2015
Aktiva celkem	-15 838	-1 441 015	-471 131	-0,24074%	-17,96803%	-5,54858%
Dlouhodobá aktiva	-437 362	-129 668	-179 861	-9,13799%	-2,63775%	-3,52965%
Budovy, stroje a zařízení	-424 938	-57 732	-66 369	-12,55396%	-1,67698%	-1,89140%
Goodwill	7 165	0	0	8,30224%	0,00000%	0,00000%
Nehmotná aktiva	-35 666	-73 902	-12 432	-3,27154%	-6,34847%	-1,05667%
Investice do přidružených společností	-3 366	2 478	-88 139	-4,79078%	3,65584%	-56,52799%
Ostatní pohledávky	48 256	19 561	-5 206	68,25170%	38,24841%	-9,23901%
Ostatní aktiva	-56	-123	-12 393	-2,41692%	-5,04098%	-83,55019%
Odložená daňová pohledávka	-28 757	-19 950	4 678	-35,27125%	-19,65885%	4,83249%
Oběžná aktiva	421 524	-1 311 347	-291 270	23,51371%	-42,24673%	-8,57865%
Aktiva určená k prodeji	0	-111 715	108 209	0,00000%	-100,00000%	3086,39475%
Zásoby	1 595	9 068	-15 653	0,32254%	1,86800%	-3,12377%
Pohledávky z obchodního styku a jiné pohledávky	100 880	-87 525	147 228	10,14731%	-8,09158%	15,75554%
Pohledávky z daně z příjmů	-10 657	10 245	-12 060	-73,92481%	245,62455%	-74,30226%
Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	329 706	-1 131 420	-518 994	113,85112%	-79,62061%	-26,75216%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

V tabulce 4.1 můžeme vidět, jak se vyvíjela hodnota aktiv a jejich dílčí složky v letech 2015-2018. Jednotlivá čísla ukazují buď absolutní změnu (v tis. Kč), nebo relativní změnu (v %) oproti předchozímu roku. Jak můžeme vidět, celková aktiva každoročně klesají, kdy největší pokles byl v letech 2017/2016, a to skoro o 18 %, což činilo 1 441 015 tis. Kč, a to především kvůli poklesu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů o 79,6 %, což činilo 1 131 420 tis. Kč. Naopak nejmenší pokles nastal v letech 2018/2017, a to jen o 0,24 %, což činilo 15 838 tis. Kč, tato změna byla zapříčiněna

opětovným nárustem peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů o 113,9 %, což činilo 329 706 tis. Kč.

Graf 4.1 Podíl jednotlivých složek majetku v letech 2015-2018



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Z grafu 4.1 je zřejmé, že majetek podniku je udržován především v dlouhodobých aktivech, která však pozvolně klesají. Největší pokles nastal v roce 2018, a to o 437 362 tis. Kč oproti roku 2017. Majoritní podíl na tomto poklesu má pokles budov, strojů a zařízení, a to o 424 938 tis. Kč, což lze vyčíst z tabulky 4.1, ostatní dílčí položky dlouhodobá aktiva výrazně neovlivnily.

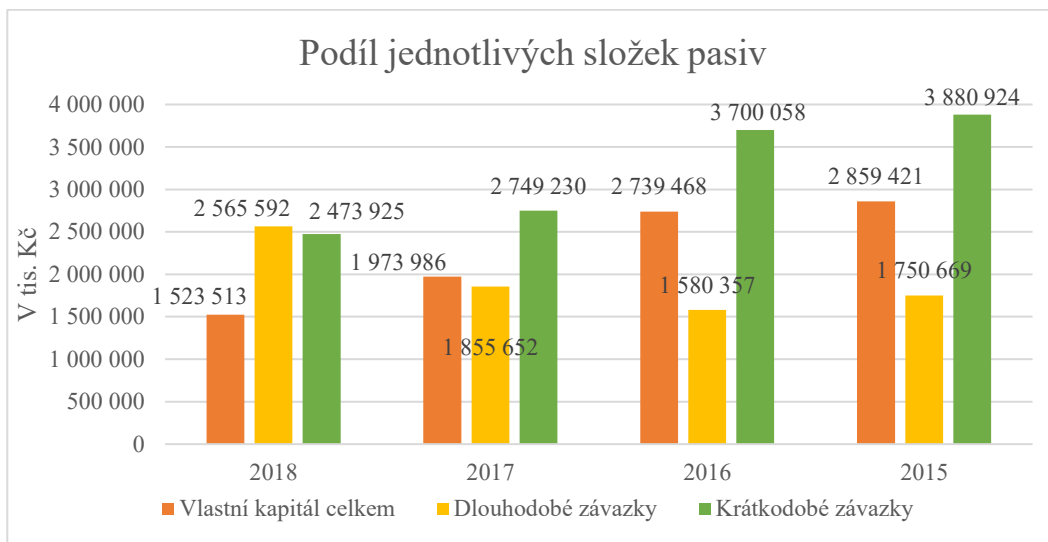
Z grafu 4.1 je také zřejmé, že i oběžná aktiva nabývají vysokých hodnot a od roku 2015 do 2017 měla klesající tendenci, kdy největší propad byl v roce 2017, a to o celých 1 311 347 tis. Kč oproti roku 2016, což bylo zapříčiněno především poklesem peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů o 1 131 420 tis. Kč, což lze vyčíst z tabulky 4.1. Avšak v roce 2018 oběžná aktiva narůstají, kdy vzrostla oproti roku 2017 o 421 524 tis. Kč, což bylo zapříčiněno především nárustem peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů o 329 706 tis. Kč, ale také nárustem pohledávek z obchodního styku a jiných pohledávek o 100 880 tis. Kč, avšak v celkovém důsledku oběžná aktiva stále klesají, což lze vyčíst z tabulky 4.1.

4.1.2 Horizontální analýza pasiv

Pasiva se každoročně snižují, největší pokles nastal v roce 2017, kdy se hodnota pasiv snížila o 1 441 015 tis. Kč oproti roku 2016, což bylo zapříčiněno především

poklesem vlastního kapitálu připadající vlastníků o 758 902 tis. Kč, dále poklesem krátkodobých bankovních půjček a výpomocí o 990 698 tis. Kč, poklesem vlastních akcií o 490 650 tis. Kč a vydaných dlouhodobých dluhopisů o 327 072 tis. Kč. Naopak značný růst v tomto roce nastal u dlouhodobých bankovních půjček a výpomocí o 600 170 tis. Kč a u krátkodobých vydaných dluhopisů o 328 845 tis. Kč. Vypočtené hodnoty se nachází v příloze č. 4.

Graf 4.2 Podíl jednotlivých složek pasiv v letech 2015-2018

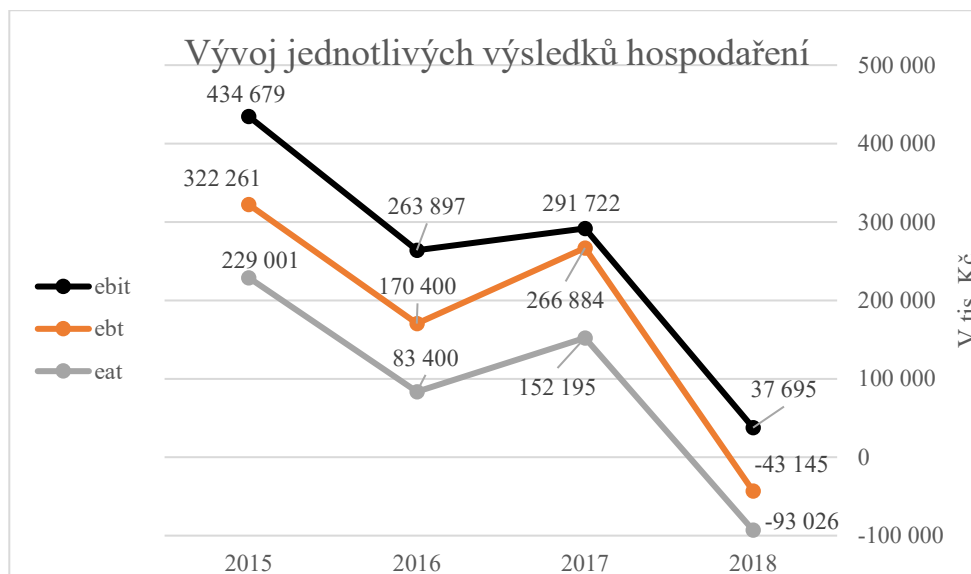


Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Jak lze vidět v grafu 4.2, největší podíl na pasivech v letech 2015-2017 mají krátkodobá pasiva, která mají každoročně klesající tendenci, kdy jejich největší pokles nastal v roce 2017. a to především kvůli poklesu krátkodobých bankovních půjček a výpomocí o 990 698 tis. Kč, což lze vyčíst z tabulky 4.2, avšak v roce 2018 mají největší podíl na pasivech dlouhodobé závazky, které zaznamenaly velký skok, a to o 709 940 tis. Kč oproti roku 2017, což bylo zapříčiněno především nárustem dlouhodobých bankovních úvěrů a výpomocí o 827 941 tis. Kč, což můžeme vidět v tabulce 4.2. Dlouhodobé závazky zaznamenaly jediný pokles, a to v roce 2016 o 170 312 tis. Kč oproti roku 2015, avšak poté mají rostoucí tendenci. Vlastní kapitál podniku má neustále klesající tendenci, kdy největší pokles zaznamenal v roce 2017, a to o 765 482 tis. Kč oproti roku 2016, což bylo zapříčiněno především poklesem vlastních akcií o 490 650 tis. Kč, což lze vidět v tabulce 4.2. Z grafu 4.2 lze tedy usoudit, že společnost spoléhá při financování svých aktivit zejména na cizí zdroje, které jsou pro společnost levnější.

4.1.3 Horizontální analýza VZZ

Graf 4.3 Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření v letech 2015-2018



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Z grafu 4.3 je zřejmé, že všechny výsledky hospodaření v letech 2015-2018 mají klesající tendenci. Pouze v roce 2017 oproti roku 2016 jsme mohli zaznamenat mírný nárůst, avšak v roce 2018 přišel opět strmý pád a společnost se dostala dokonce do čisté ztráty 93 026 tis. Kč.

Tabulka 4.2 Horizontální analýza VZZ

Položka	Absolutní změna (v tis. Kč)			Relativní změna (v %)		
	2018/2017	2017/2016	2016/2015	2018/2017	2017/2016	2016/2015
Provozní zisk/(ztráta)	-254 027	27 825,00	-170 782,00	-87,07845%	10,54389%	-39,28922%
Zisk/(ztráta) před zdaněním	-310 029	96 484,00	-151 861,00	-116,16620%	56,62207%	-47,12360%
Čistý zisk/(ztráta) za období	-245 221	68 795	-145 601	-161,12290%	82,48801%	-63,58095%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

V tabulce 4.2 můžeme vidět, že jednotlivé výsledky hospodaření mají klesající tendenci, jediný nárůst u všech výsledků hospodaření nastal v roce 2017, kdy se zvýšil provozní zisk o 27 825 tis. Kč (10,5 %), zisk před zdaněním o 96 484 tis. Kč (56,6 %) a čistý zisk o 68 795 tis. Kč (82,5 %) oproti roce 2016. Naopak největší pokles nastal hned o rok později, a to v roce 2018, kdy se snížil provozní zisk o 254 027 tis. Kč (87,1 %), zisk před zdaněním o 310 029 tis. Kč (116,2 %) a čistý zisk o 245 221 tis. Kč (161,1 %) oproti roku 2017.

Tabulka 4.3 Horizontální analýza vybraných položek v letech 2015-2018

Položka	Absolutní změna (v tis. Kč)			Relativní změna (v %)		
	2018/2017	2017/2016	2016/2015	2018/2017	2017/2016	2016/2015
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	123 011	-96 719	-248 904	1,91914%	-1,48652%	-3,68457%
Tržby za prodej zboží a materiálu	32 479	61 037	91 132	5,86691%	12,39181%	22,70201%
Náklady na prodeje výrobků a služeb	-97 649	-143 961	-176 407	-2,67649%	-3,79608%	-4,44488%
Náklady vynaložené na prodané zboží a materiál	20 490	67 546	56 399	4,21884%	16,15419%	15,59129%
Obchodní, marketingové a distribuční náklady	103 259	183 730	12 569	4,92947%	9,61435%	0,66207%
Administrativní náklady	73 118	-49 174	-1 898	18,47426%	-11,05140%	-0,42475%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

V tabulce 4.3 vidíme položky, které nejvíce ovlivnily výsledky hospodaření v letech 2015-2018. Jak vidíme, tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb měly v letech 2015-2017 mírně klesající tendenci, avšak v roce 2018 narostly oproti roku 2017 o 123 011 tis. Kč. Tržby z prodeje zboží a materiálu každoročně rostou mírným tempem, kdy největší nárůst zaznamenali v roce 2016, a to o 91 132 tis. Kč (22,7 %) oproti roku 2015. Náklady na prodeje výrobků a služeb se společností daří každoročně snižovat, kdy největší pokles zaznamenala v roce 2016, a to o 176 407 tis. Kč oproti roku 2015. Náklady vynaložené na prodané zboží a materiál se každoročně mírně zvyšují, kdy největší nárůst byl v roce 201 o 67 546 tis. Kč (16,2 %) oproti roku 2016. Obchodní, marketingové a distribuční náklady také každoročně rostou a největší nárůst byl v roce 2017, kdy vzrostly o 183 730 tis. Kč (9,6 %) oproti roku 2016. Administrativní náklady měly v letech 2015-2017 klesající tendenci, avšak v roce 2018 nastal výrazný nárůst o 73 118 tis. Kč (18,5 %) oproti roku 2017.

4.1.4 Vertikální analýza aktiv

Tabulka 4.4 Vertikální analýza aktiv v letech 2015-2018

položka	2018	2017	2016	2015
Aktiva celkem	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%
Dlouhodobá aktiva	66,263%	72,751%	61,296%	60,013%
Budovy, stroje a zařízení	45,100%	51,451%	42,926%	41,326%
Goodwill	1,424%	1,312%	1,076%	1,016%
Nehmotná aktiva	16,068%	16,571%	14,515%	13,856%
Investice do přidružených společností	1,019%	1,068%	0,845%	1,836%
Ostatní pohledávky	1,813%	1,075%	0,638%	0,664%
Ostatní aktiva	0,034%	0,035%	0,030%	0,175%
Odložená daňová pohledávka	0,804%	1,239%	1,265%	1,140%
Oběžná aktiva	33,737%	27,249%	38,704%	39,987%
Aktiva určená k prodeji			1,393%	0,041%
Zásoby	7,559%	7,517%	6,053%	5,901%
Pohledávky z obchodního styku a jiné pohledávky	16,685%	15,111%	13,487%	11,005%
Pohledávky z daně z příjmů	0,057%	0,219%	0,052%	0,191%
Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	9,436%	4,402%	17,719%	22,848%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Tabulka 4.4 popisuje vertikální analýzu aktiv, což ukazuje, v jaké míře se jednotlivé dílčí složky podílí na celkových aktivech. Z analýzy vyplývá, že většinu aktiv společnosti tvoří dlouhodobá aktiva, a to z 60 % v roce 2015, z 61,3 % v roce 2016, z 72,8 % v roce 2017 a z 66,3 % v roce 2018, z toho se dá usoudit, že se společnost snaží udržovat podobnou strukturu majetku. Největší položkou dlouhodobých aktiv jsou ve všech letech budovy, stroje a zařízení, a to z 41,3 % v roce 2015, 42,9 % v roce 2016, 51,5 % v roce 2017 a 45,1 % v roce 2018. Druhou velkou položkou v dlouhodobých aktivech jsou nehmotná aktiva, která mají 13,9 % podíl v roce 2015, 14,5 % v roce 2016, 16,6 % v roce 2017 a 16,1 % v roce 2018. Ostatní položky dlouhodobých aktiv mají jen nepatrný podíl, který se pohybuje v rozmezí 0-2 %. Oběžná aktiva se na celkových aktivech podílejí ve 40 % v roce 2015, 38,7 % v roce 2016, 27,2 % v roce 2017 a 33,7 % v roce 2018. Největší podíl na krátkodobých aktivech měly v letech 2015-2016 peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty, které se na krátkodobých aktivech podílely v 22,8 % (2015) a 17,7 % (2016). V letech 2017-2018 měly naopak největší podíl na krátkodobých aktivech pohledávky z obchodního styku a jiné pohledávky, které se na krátkodobých aktivech podílely v roce 2017 z 15,1 % a v roce 2018 z 16,7 %. Další významnou položkou jsou pak zásoby, které se pohybují v rozmezí 5,9 % - 7,6 %.

4.1.5 Vertikální analýza pasiv

Společnost pro financování svých aktivit používá zejména cizí kapitál, který je pro společnost levnější. V letech 2015-2017 společnost využívala zejména krátkodobého kapitálu, který tvořil 45,7 % v roce 2015, 46,1 % v roce 2016 a 41,8 % v roce 2017, avšak v roce 2018 se snížil na 37,7 %, a naopak došlo k výraznému zvýšení dlouhodobého cizího kapitálu na 39,1 %, což z něj v roce 2018 udělalo nejvyužívanější kapitál. V letech 2015-2017 se dlouhodobý cizí kapitál pohyboval v rozmezí od 19,7 % do 28,2 %. Vlastní kapitál byl v letech 2015-2017 druhým nejvyužívanějším kapitálem, kdy dosahoval hodnot mezi 30 % - 33,7 %, avšak v roce 2018 zaznamenal pokles na 23,2 %, zejména kvůli výraznému poklesu vlastního kapitálu z 33,9 % (2017) na 17 % (2018), a tak se stal nejméně využívaným kapitálem. Položky, které nejvíce ovlivňovaly krátkodobý kapitál jsou především závazky z obchodního styku a další závazky (22,2 % - 25,9 %) a krátkodobé bankovní půjčky a výpomoci (9,2 % - 20,9 %), ostatní položky se pohybovaly v rozmezí 0 % - 5,1 %. Na dlouhodobém kapitálu se podílely zejména dlouhodobé bankovní půjčky a výpomoci (11 % - 35,2 %), ostatní položky se pohybovaly v rozmezí 0 % - 4,1 %. Na vlastní kapitál se v největší míře podílely základní kapitál

(17 % - 33,9 %), ostatní kapitálové fondy (24,6 % - 37,2 %), ážio a reorganizační kapitálové fondy (23,1 % - 29,9 %), ostatní položky se pohybovaly v rozmezí 0-9,4 %. Viz. příloha č. 5.

4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Tato kapitola se zaměřuje na analýzu vybraných poměrových ukazatelů, pomocí kterých lze zjistit, jaká je finanční situace dané společnosti. Postupně je zaměřena na ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Blíže jsou poměrové ukazatele vysvětleny v kapitole 2.2.3.

4.2.1 Ukazatele rentability

Tabulka 4.5 Analýza ukazatelů rentability v letech 2015-2018

Ukazatele rentability	2018	2017	2016	2015
ROA	0,574%	4,434%	3,291%	5,119%
ROE	-6,106%	7,710%	3,044%	8,009%
ROCE	0,922%	7,617%	6,109%	9,429%
ROS	-1,307%	2,186%	1,192%	3,200%
ROI	0,574%	4,434%	3,291%	5,119%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Tabulka 4.5 zobrazuje výsledky rentability aktiv, vlastního kapitálu, dlouhodobých zdrojů, tržeb a investovaného kapitálu v letech 2015-2018.

Rentabilita aktiv (ROA)

Pro výpočet ROA byl využit vzorec 2.6, ve kterém se počítá s provozním ziskem (EBIT), který je dělen celkovými aktivy. Z tabulky 4.5 je zřejmé, že ROA je ve všech letech kladné, avšak stále kolísá. V roce 2015 byla ROA na nejvyšší úrovni 5,1 %, což bylo zapříčiněno nejvyšším provozním ziskem, ale také nejvyššími celkovými aktivy mezi léty 2015-2018. V roce 2016 zaznamenala ROA pokles o necelé 2 % na 3,3 %, což bylo zapříčiněno velkým poklesem EBIT a nízkým poklesem celkových aktiv. V roce 2017 ukazatel oproti roku 2016 mírně narostl, a to na 4,4 %, což bylo zapříčiněno mírným nárůstem EBIT, a hlavně velkým poklesem celkových aktiv. V roce 2018 byla ROA na nejnižší úrovni, kdy dosahovala pouhých 0,6 % a to především z důvodu velkého poklesu EBIT a nepatrného poklesu celkových aktiv.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Pro výpočet ROE byl využit vzorec 2.7, ve kterém se počítá s čistým ziskem (EAT), který je dělen vlastním kapitálem (VK). V tabulce 4.5 můžeme vidět, že mezi lety

2015-2017 je ukazatel ROE kladný, kdy v roce 2015 dosahuje 8 %, v roce 2016 zaznamenal velký pokles na 3 %, což bylo způsobeno především poklesem EAT a malým poklesem VK, v roce 2017 ukazatel opět vzrostl na 7,7 %, což bylo způsobeno jak navýšením EAT, tak poklesem VK. V roce 2018 se ukazatel dostává do záporných hodnot -6,1 %, což značí jisté finanční potíže, je to zapříčiněno zejména záporným EAT a poklesem VK.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Ukazatel ROCE se opět počítá s EBIT, který je dělen VK a dlouhodobými závazky. Pro výpočet byl použit vzorec 2.8. V tabulce 4.5 můžeme vidět, že ROCE si vede oproti ostatním ukazatelům nejlépe ve všech letech, až na rok 2017, kdy jej těsně předskočil ROE. V roce 2015 má ukazatel největší hodnotu 9,4 %. V roce 2016 došlo k poklesu na 6,1 %, což bylo zapříčiněno zejména velkým poklesem EBIT. V roce 2017 ukazatel opět mírně vzrostl na 7,6 %, což bylo zapříčiněno zejména velkým poklesem VK, ale také mírným nárůstem EBIT. V roce 2018 ukazatel zaznamenal velký pokles na 0,9 %, což bylo zapříčiněno zejména velkým poklesem EBIT a velkým nárůstem dlouhodobých závazků.

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel ROS se počítá jako podíl EAT a tržeb. Pro výpočet byl použit vzorec 2.9. Z tabulky 4.5 vyplývá, že je ukazatel ROS každoročně nejnižší, až na rok 2018, kdy se sice dostává do záporných hodnot -1,3 %, a to především kvůli zápornému EAT, jelikož tržby oproti roku 2017 mírně vzrostly, avšak ROE je ještě nižší. V roce 2017 ROS dosahuje 2,2 %, v roce 2016 dosahuje 1,2 % a v roce 2015 dosahuje 3,2 %, což znamená, že na jednu korunu tržeb připadá 0,032 korun zisku, přičemž v roce 2015 dosahovala společnosti největšího EAT a nejvyšších tržeb.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)

Ukazatel ROI se počítá jako podíl EBIT a celkového vloženého kapitálu. Pro výpočet byl použit vzorec 2.5. Z tabulky 4.5 můžeme vyčíst, že ROI vychází ve všech letech kladná. V roce 2015 ukazatel dosahuje nejvyšší hodnoty 5,1 %, což je zapříčiněno nejvyšším EBIT, ale také nejvyšším celkovým kapitálem. V roce 2016 ukazatel klesá na 3,3 %, zejména kvůli výraznému poklesu EBIT a nízkému poklesu celkového kapitálu. V roce 2017 ukazatel opět mírně vzrostl na 4,4 %, což bylo zapříčiněno především

výrazným poklesem celkového kapitálu, ale také mírným vzrůstem EBIT. V roce 2018 klesl ukazatel pod 1 % na 0,6 %, zejména kvůli výraznému poklesu EBIT.

4.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně společnost hospodaří se svými aktivy. Vyjadřují se buď jako rychlost obratu, nebo jako doba obratu. Doba obratu je uváděna ve dnech. Detailněji jsou tyto ukazatele popsány v kapitole 2.2.3. Tabulka 4.6 ukazuje vývoj ukazatelů aktivity v letech 2015-2018. Pro výpočet byly využity vzorce 2.10-2.15, přičemž při popisování se doby obratu zaokrouhlují na celá čísla nahoru.

Tabulka 4.6 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2015-2018

Ukazatele aktivity	2018	2017	2016	2015
Doba obratu aktiv	331,896	340,126	412,512	427,117
Obrátka celkových aktiv	1,085	1,058	0,873	0,843
Doba obratu zásob	25,088	25,566	24,969	25,206
Doba obratu pohledávek	55,567	52,143	55,852	47,822
Doba obratu závazků	254,851	238,071	271,605	283,282

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv ukazuje, jak dlouho trvá obrat aktiv vzhledem k tržbám. Z tabulky 4.6 vyplývá, že se doba obratu aktiv každoročně snižuje, což je dobré znamení, jelikož čím je menší hodnota tohoto ukazatele, tím častěji se celková aktiva přemění na peněžní prostředky. Zatímco v roce 2015 to trvalo 428 dní, tak v roce 2018 to bylo 332 dní, což je rozdíl 96 dní, to bylo zapříčiněno výrazným poklesem celkových aktiv, při zachování srovnatelných tržeb.

Obrátka celkových aktiv

Zatímco doba obratu aktiv má být co nejnižší, tak obrátka celkových aktiv by měla být co nejvyšší, avšak minimální doporučená hodnota je 1. Jak vyplývá z tabulky 4.6, v letech 2015 a 2016 má společnost neúměrnou majetkovou strukturu a využívá jej neefektivně, jelikož v roce 2015 je hodnota ukazatele pouze 0,8 a v roce 2016 je 0,9. V letech 2017 a 2018 se ukazatel mírně zlepšil a dostal se alespoň těsně nad minimální hodnotu, kdy v obou letech měl hodnotu 1,1.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává, jak dlouhá je doba potřebná k tomu, aby se peněžní fondy dostaly přes výrobky a zboží zpět do peněžní formy. Jak můžeme vidět v tabulce

4.6, společnost si v letech 2015-2018 udržuje stabilní dobu obratu zásob, která se pohybuje mezi 25 a 26 dny, což je pro společnost příznivý výsledek.

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel ukazuje, jak dlouho musí společnost čekat, než dostane zapláceno za své pohledávky. Platí, že čím kratší je doba, tím je to pro podnik lepší. Z tabulky 4.6 vyplývá, že doba obratu pohledávek je srovnatelná ve všech zkoumaných letech. V roce 2015 byla doba obratu pohledávek 48 dní, v roce 2016 byla 56 dní, v roce 2017 byla 53 dní a v roce 2018 byla 56 dní.

Doba obratu závazků

Tento ukazatel ukazuje platební morálku podniku. Jak vyplývá z tabulky 4.6, v letech 2015-2017, se společnosti daří dobu obratu závazků snižovat, kdy v roce 2015 byla 284 dní, v roce 2016 byla 272 dní a v roce 2017 byla 239 dní. Nicméně v roce 2018 ukazatel mírně vzrostl oproti roku 2017 na 255 dní.

Graf 4.4 Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2015-2018



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

V grafu 4.4 můžeme vidět vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2015-2018. Jak můžeme vidět, zatímco doba obratu závazků klesá, tak doba obratu pohledávek mírně roste. Ale i přesto se společnosti daří udržovat skoro trojnásobný rozdíl mezi těmito ukazateli, což je pro společnost dobré znamení, jelikož dostanou zapláceno skoro 3x za stejnou dobu, kdy zaplatí pouze 1x.

4.2.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují, jak je společnost schopna splácet své krátkodobé závazky. Pracuje se zde se třemi typy likvidit, a to je běžná, pohotová a okamžitá, kdy se každá z nich liší různou mírou likvidnosti. Pro výpočet byly použity vzorce 2.16, 2.17 a 2.18.

Tabulka 4.7 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2015-2018

Ukazatele likvidity	2018	2017	2016	2015
Běžná	0,895	0,652	0,839	0,875
Pohotová	0,694	0,472	0,708	0,746
Okamžitá	0,250	0,105	0,384	0,500

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Běžná likvidita

Tento ukazatel ukazuje, kolikrát je společnost schopna splatit své závazky, kdyby proměnila všechna svá aktiva na peníze. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je v 1,5-2,5. Jak vyplývá z tabulky 4.7, společnost by nebyla ani v jednom zkoumaném roce schopna splatit své závazky, kdyby proměnila všechna svá aktiva na peníze, což pro společnost není dobré znamení. V roce 2015 tento ukazatel vykazoval hodnotu 0,875, v roce 2016 hodnotu 0,839, v roce 2017 hodnotu 0,652, což je nejnižší hodnota ve všech zkoumaných letech a v roce 2018 byla tato hodnota 0,895, což je naopak nejvyšší hodnota ve všech zkoumaných letech.

Pohotová likvidita

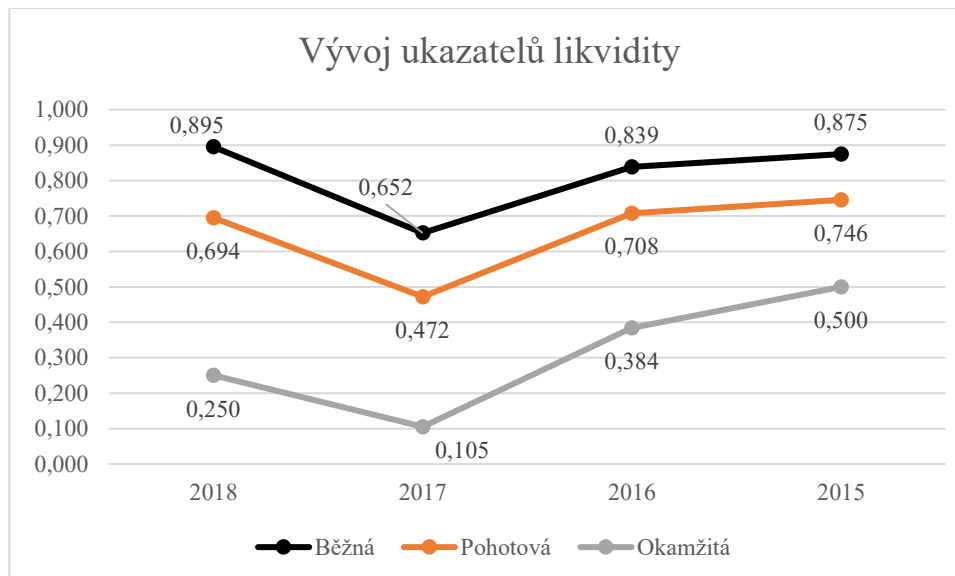
U tohoto ukazatele jsou oběžná aktiva očištěna o zásoby, tudíž se jedná o likvidnější položky než u běžné likvidity. Doporučená hodnota je v rozmezí 1-1,5. Jak vyplývá z tabulky 4.7, společnost opět nedosahuje ani doporučených hodnot. V roce 2015 byl tento ukazatel nejvyšší, kdy měl hodnotu 0,746, v roce 2016 klesl na 0,708, v roce 2017 zaznamenal největší pokles na 0,472 a v roce 2018 mírně vzrostl oproti roku 2017 na 0,694.

Okamžitá likvidita

Tento ukazatel zahrnuje jen ty nejlíkvidnější složky majetku. Doporučená hodnota podle americké literatury je 0,9-1,1, avšak pro Českou republiku je krajní mez posunuta na 0,6 a za kritickou je považována hodnota 0,2. Z tabulky 4.7 vyplývá, že ani v jednom zkoumaném roce společnost nedosahuje doporučené hodnoty. V roce 2015 byl tento

ukazatel nejvyšší, kdy dosahoval hodnoty 0,5, v roce 2016 klesl na 0,384 a v roce 2017 se dokonce dostal pod kritickou hranici na 0,105, v roce pak mírně vzrostl oproti roku 2017 na hodnotu 0,25.

Graf 4.5 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2015-2018



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Graf 4.5 slouží pro přehlednější ukázání vývoje ukazatelů likvidity v letech 2015-2018. Můžeme vidět, že v letech 2015-2017 měly všechny ukazatele klesající tendenci, avšak v roce 2018 všechny hodnoty vzrostly, ale ani jeden ukazatel nedosahuje doporučených hodnot.

4.2.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 4.8 Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2015-2018

Ukazatele zadluženosti	2018	2017	2016	2015
Celková zadluženost	76,786%	69,995%	65,842%	66,324%
Míra zadluženosti	3,308	2,333	1,928	1,969
Equity ratio	23,214%	30,005%	34,158%	33,676%
Ukazatel úrokového krytí	0,443	3,882	3,364	5,448
Úrokové zatížení	225,8%	25,8%	29,7%	18,4%
Krytí DM dl. Zdroji	0,940	0,800	0,879	0,905

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Pomocí ukazatelů zadluženosti se hodnotí vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku. Tabulka 4.8 ukazuje vývoj jednotlivých ukazatelů zadluženosti v letech 2015-2018. Pro výpočet byly využity vzorce 2.19-2.24.

Celková zadluženost

Celková zadluženost ukazuje, v jaké míře je majetek podniku financován cizím kapitálem. Doporučená hodnota se uvádí mezi 30-60 %. Jak vyplývá z tabulky 4.8, společnost tuto doporučenou hodnotu přesahuje ve všech zkoumaných letech. Tento ukazatel má rostoucí tendenci, což zvyšuje věřitelské riziko, zatímco v roce 2015 byl tento ukazatel 66,3 %, tak v roce 2018 byl již 76,8 %. Avšak pro společnost je využívání cizích zdrojů z hlediska financování levnější.

Míra zadluženosti

Tento ukazatel poměruje cizí a vlastní kapitál. Jak můžeme vidět v tabulce 4.8, ukazatel roste v letech 2015, 2017 a 2018, což není dobrá zpráva, jelikož to znamená větší ohrožení nároků věřitelů. Pouze v roce 2016 tento ukazatel mírně klesl. Zatímco v roce 2015 byl tento ukazatel 1,97, tak v roce 2018 výrazně vzrostl na 3,3.

Equity ratio

Tento ukazatel slouží jako doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti. Rozdíl mezi těmito ukazateli by měl být přibližně 1. Jde o poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv. Jak vyplývá z tabulky 4.8, ukazatel má klesající tendenci a společnost používá k financování čím dál více cizí kapitál. Vlastním kapitálem financovala svá aktiva nejvíce z 33,7 % v roce 2015 a nejméně z 23,2 % v roce 2018.

Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Doporučená hodnota je trojnásobek, někdy i více. Jak vyplývá z tabulky 4.8, společnost tuto doporučenou splňovala v letech 2015-2017, kdy v roce 2015 měl tento ukazatel hodnotu 5,4, v roce 2016 poklesl na 3,4 a v roce 2017 mírně vzrostl na 3,9. Avšak v roce 2018 tento ukazatel výrazně klesl, až na 0,4, což je nedostačující pro pokrytí nákladových úroků ze zisku, bylo to zapříčiněno především výrazným poklesem zisku.

Ukazatel úrokového zatížení

Tento ukazatel vyjadřuje, jakou část zisku odčerpávají úroky a v čase by měl klesat. Jak vyplývá z tabulky 4.8, ukazatel ve zkoumaných letech roste, v letech 2015-2017 rostl pouze mírně a pohyboval se mezi 18,4-29,7 %, avšak v roce 2018 výrazně narostl na 225,8 %, což znamená, že nákladové úroky odčerpávají více než 2x zisk.

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Tento ukazatel vyjadřuje krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. Jak můžeme vidět v tabulce 4.8, ukazatel vychází ve všech zkoumaných letech pod 1, přičemž se pohybuje v rozmezí 0,8-0,94, což znamená, že je společnost podkapitalizována a musí část svého dlouhodobého majetku krýt krátkodobými zdroji. Jedná se o agresivní strategii financování, která je pro společnost levnější, ale velmi riziková.

4.3 Souhrnné modely

Tyto modely se sestavují na základě vícefaktorové analýzy vzájemných závislostí mezi vstupními a výstupními ukazateli a slouží pro zjištění budoucí nesolventnosti podniku. V této kapitole jsou postupně vypočteny Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, model IN05 a Kralickýv Quicktest. Všechny tyto modely jsou podrobněji popsány v kapitole 2.2.4.

4.3.1 Altmanovo Z-skóre

Účelem této metody je odlišit bankrotující firmy od těch, u kterých je možnost bankrotu minimální. Vychází z propočtu dílčích položek, označených jako X1-X5, které jsou vypočteny podle vzorců 2.26-2.30, tyto dílčí položky jsou poté dány do jednoho vzorce a každé položce je přiřazena váha, viz. výpočet 2.25.

Tabulka 4.9 Altmanovo Z-skóre v letech 2015-2018

	2018	2017	2016	2015
X1	-0,047	-0,174	-0,089	-0,069
X2	-0,046	0,025	0,040	0,048
X3	0,019	0,146	0,109	0,169
X4	1,252	2,030	1,549	1,940
X5	1,085	1,058	0,873	0,843
Z-skóre	2,262	3,085	2,481	2,931

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Jak vyplývá z tabulky 4.9, společnost se v letech 2015, 2016 a 2018 nachází v tzv. šedé zóně, která je v rozmezí 1,81-2,98, což společnost splňuje, jelikož v těchto letech se pohybuje v rozmezí 2,262-2,931, to znamená, že firmu nelze označit za úspěšnou, ale také jí nemůžeme hodnotit jako společnost s finančními problémy. V roce 2017 se však společnost dostala nad hodnotu 2,99, přesněji na 3,085, což znamená, že v tomto roce

byla finanční situace společnosti uspokojivá. Dle výsledků analýzy lze tedy usoudit, že společnost nesměřuje k bankrotu.

4.3.2 Tafflerův model

Za pomoci tohoto modelu se zkoumá riziko bankrotu. Pro výpočet byla využita modifikovaná verze tohoto modelu. Stejně jako u Altmanova Z-skóre se Tafflerův model počítá za pomoci dílčích položek R1-R4, které jsou vypočítány dle vzorců 2.32-2.35, a poté jsou dány do souhrnného vzorce, kde jsou jednotlivým dílčím položkám přiřazeny váhy, viz. vzorec 2.31.

Tabulka 4.10 Tafflerův model v letech 2015-2018

	2018	2017	2016	2015
R1	-0,009	0,051	0,024	0,044
R2	0,057	0,051	0,076	0,078
R3	0,068	0,075	0,083	0,082
R4	0,174	0,169	0,140	0,135
Tafflerův model	0,289	0,347	0,324	0,340

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Jak vyplývá z tabulky 4.10, tento model vychází v letech 2015-2017 nad hodnotou 0,3, přesněji 0,34 v roce 2015, 0,324 v roce 2016 a 0,347 v roce 2017, což znamená malou pravděpodobnost bankrotu. V roce 2018 však hodnota tohoto modelu klesla pod 0,3, přesněji na 0,289, což znamená, že se společnost dostala do tzv. šedé zóny mezi hodnotami 0,2, která znamená velkou pravděpodobnost bankrotu a hodnotou 0,3, která znamená malou pravděpodobnost bankrotu.

4.3.3 model IN05

Model IN05 je modifikací modelu IN01, který spojuje modely IN95, který je věřitelský a IN99, který je vlastnický, a navíc zohledňuje snahu o sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty. Zde se opět výpočet provádí za pomoci souhrnného vzorce, kde jsou jednotlivým výpočtům přiřazeny váhy, viz. vzorec 2.36.

Tabulka 4.11 Model IN05 v letech 2015-2018

	2018	2017	2016	2015
1.	0,169	0,186	0,197	0,196
2.	0,018	0,155	0,135	0,218
3.	0,023	0,176	0,131	0,203
4.	0,231	0,229	0,186	0,181
5.	0,081	0,059	0,076	0,079
IN05	0,522	0,805	0,724	0,877

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Jak je možné vidět v tabulce 4.11, tak se společnost nachází ve všech zkoumaných letech pod hodnotou 0,9, což znamená, že společnost netvoří hodnotu a je ohrožená vážnými finančními problémy. V roce 2015 měl tento model hodnotu 0,877, což byla nejvyšší hodnota ve všech zkoumaných letech, v roce 2016 hodnota tohoto modelu klesla na 0,724, v roce 2017 mírně vzrostla na 0,805, ale v roce 2018 hodnota modelu výrazně klesla na 0,522, což je nejnižší hodnota ve všech zkoumaných letech. Vzhledem k tomu, že je tento model konstruován pro společnosti v České republice, tak je to pro společnost velice znepokojivé, jelikož se jedná o nejrelevantnější model. Společnost by se měla soustředit především na navyšování EBIT, jelikož je v tomto modelu největší důraz kladen na ukazatel R3. Zlepšení EBIT může společnost dosáhnout především tak, že bude pokračovat ve snižování nákladů prodeje, což se společnosti ve zkoumaných letech daří, ale hlavně snižováním obchodních, marketingových a distribučních nákladů, které ve zkoumaných letech stále rostou, a také omezením snižování hodnoty aktiv.

4.3.4 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest vychází ze soustavy čtyř rovnic, přičemž první 2 rovnice hodnotí finanční stabilitu a další 2 rovnice hodnotí výnosovou situaci, následně se pomocí těchto rovnic hodnotí i celková situace společnosti. Pro výpočet tohoto modelu byly využity vzorce 2.37-2.40, přičemž pro přiřazení bodů a zhodnocení dané situace byl využit obrázek 2.3.

Tabulka 4.12 Kralickův Quicktest v letech 2015-2018

	2018	2017	2016	2015
R1	0,232	0,300	0,342	0,337
R2	4,045	4,593	4,232	2,931
R3	0,006	0,044	0,033	0,051
R4	0,115	0,103	0,094	0,131
Hodnocení finanční stability	2	2	2,5	2
Hodnocení výnosové situace	2,5	2,5	2	2,5
Hodnocení celkové situace	2,25	2,25	2,25	2,25

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Za pomoci Kralickova Quicktestu se hodnotí bonita společnosti. Pokud se hodnoty pohybují nad 3 body, tak je společnost bonitní, pokud je hodnota mezi 1-3 body, tak je společnost v šedé zóně a hodnoty pod 1 bod signalizují finanční potíže společnosti. Jak můžeme vidět v tabulce 4.12, tak se hodnoty ve všech zkoumaných letech pohybují v rozmezí 1-3 body, což znamená, že se společnost nachází v šedé zóně, ať už v hodnocení finanční stability společnosti, kdy se pohybuje v rozmezí 2-2,5 bodu, tak ve výnosové situaci společnosti, kdy se opět pohybuje v rozmezí 2-2,5 bodu, ale i v hodnocení celkové situace společnosti, kdy má společnost ve všech zkoumaných letech 2,25 bodu.

4.4 Zhodnocení výsledků

Tato kapitola shrnuje výsledky z provedené finanční analýzy, která byla provedena za roky 2015-2018. Tyto analýzy a modely vychází z účetních výkazů společnosti, kterými jsou rozvaha, VZZ a CF. Postupně byla provedena analýza absolutních a poměrových ukazatelů a souhrnných modelů.

4.4.1 Absolutní ukazatele

Z provedené horizontální analýzy vyplývá, že společnost neustále snižuje hodnotu aktiv, přičemž největší pokles byl v letech 2017/2016, a to skoro o 18 %, což činilo 1 441 015 tis. Kč, a to především kvůli poklesu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů o 79,6 %, což činilo 1 131 420 tis. Kč. Rovněž se snižuje i hodnota pasiv společnosti, stejně jako u aktiv nastal největší pokles v letech 2017/2016, kdy se hodnota pasiv snížila o 1 441 015 tis. Kč, což bylo zapříčiněno především poklesem vlastního kapitálu připadající vlastníků o 758 902 tis. Kč, dále poklesem krátkodobých bankovních půjček a výpomocí o 990 698 tis. Kč, poklesem vlastních akcií o 490 650 tis. Kč a vydaných dlouhodobých dluhopisů o 327 072 tis. Kč.

U horizontální analýzy VZZ jsme zjistili, že se výsledky hospodaření v letech 2015, 2016 a 2018 snižují a jediný mírný nárůst byl zaznamenán v roce 2017. V roce 2018 společnost zaznamenala největší pokles, kdy se snížil provozní zisk o 254 027 tis. Kč (87,1 %), zisk před zdaněním o 310 029 tis. Kč (116,2 %) a čistý zisk o 245 221 tis. Kč (161,1 %) oproti roku 2017 a společnost se dostala dokonce do čisté ztráty 93 026 tis. Kč.

Při vertikální analýze aktiv jsme zjistili, že největší podíl na celkových aktivech společnosti mají každoročně dlouhodobá aktiva, jejichž podíl se pohybuje v rozmezí 60-72,75 %. U vertikální analýzy pasiv jsme zjistili, že společnost využívá pro financování svých aktivit zejména cizích zdrojů, které se pohybují v rozmezí 66,32-76,79 %, přičemž v letech 2015-2017 to byly především krátkodobé cizí zdroje a v roce 2018 dlouhodobé cizí zdroje.

4.4.2 Poměrové ukazatele

Jako první byla provedena analýza rentability, kde byly postupně zhodnoceny ROA, ROE, ROCE, ROS a ROI. Výsledky této analýzy nebyly příliš vysoké, ale všechny ukazatele, vyjma ROE a ROS v roce 2018, vyšly v kladných číslech, což znamená, že byly ziskové. Nejziskovější byl každoročně ukazatel ROCE, který dosahoval hodnot 0,57-5,2 %.

Při analýze ukazatelů aktivity jsme zjistili, že společnost každoročně snižuje dobu obratu aktiv, což je dobré znamení, jelikož čím nižší je tento ukazatel, tím je to lepší. Dále jsme zkoumali obrátku celkových aktiv, přičemž bylo zjištěno, že má společnost v letech 2015 a 2016 neúměrnou majetkovou strukturu a využívá jej neefektivně, jelikož v roce 2015 je hodnota ukazatele pouze 0,8 a v roce 2016 je 0,9, přičemž doporučená minimální hodnota je 1. V letech 2017 a 2018 se ukazatel mírně zlepšil a dostal se alespoň těsně nad minimální hodnotu, kde v obou letech měl hodnotu 1,1. Doba obratu zásob společnost v letech 2015-2018 udržuje stabilní, přičemž se pohybuje mezi 25 a 26 dny, což je pro společnost příznivý výsledek. Jako poslední byla provedena analýza doby obratu pohledávek a závazků, kdy jsme zjistili, že doba obratu pohledávek je ve všech zkoumaných letech přibližně 3x menší než doba obratu závazků, což je pro společnost výhodné, jelikož dostává zapláceno 3x častěji, než musí platit.

Při analýze ukazatelů likvidity jsme postupně zkoumali běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu. U celkové likvidity bylo zjištěno, že se společnost v ani

1 zkoumaném roce nepřiblížila k doporučeným hodnotám 1,5-2,5, to znamená, že by společnost nebyla ani v jednom zkoumaném roce schopna splatit své závazky, kdyby proměnila všechna svá aktiva na peníze, což pro společnost není dobré znamení. U pohotové likvidity jsme dospěli ke stejnému závěru, kdy společnost opět nedosahuje ani doporučených hodnot, které jsou v rozmezí 1-1,5. U okamžité likvidity byly zaznamenány zcela nejhorší výsledky, kdy společnost v ani jednom zkoumaném roce nedosahovala doporučené hodnoty, a dokonce v roce 2017 tento ukazatel klesl pod kritickou hranici 0,2.

Poslední část se věnovala analýze ukazatelů zadluženosti, kde byly postupně provedeny analýzy celkové zadluženosti, míry zadluženosti, equity ratio, úrokového krytí a zatížení a krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. U celkové zadluženosti společnost přesahuje doporučenou hodnotu 30-60 % ve všech zkoumaných letech, přičemž se pohybuje mezi 66,32-76,79 %. Tento ukazatel má rostoucí tendenci, což také zvyšuje věřitelské riziko. Míra zadluženosti roste v letech 2015, 2017 a 2018, což není dobrá zpráva, jelikož to znamená větší ohrožení nároků věřitelů. Pouze v roce 2016 tento ukazatel mírně klesl. Zatímco v roce 2015 byl tento ukazatel 1,97, tak v roce 2018 výrazně vzrostl na 3,3. Podle ukazatele equity ratio bylo zjištěno, že společnost používá k financování čím dál více cizí kapitál, přičemž vlastním kapitálem financovala svá aktiva nejvíce z 33,7 % v roce 2015 a nejméně z 23,2 % v roce 2018. Podle ukazatele úrokového krytí jsme zjistili, že společnost pokrývá své nákladové úroky ze zisku v letech 2015-2017, kdy v roce 2015 měl tento ukazatel hodnotu 5,4, v roce 2016 poklesl na 3,4 a v roce 2017 mírně vzrostl na 3,9, přičemž doporučená hodnota je 3-5. Avšak v roce 2018 tento ukazatel výrazně klesl až na 0,4, což je nedostačující pro pokrytí nákladových úroků ze zisku. Podle ukazatele úrokového zatížení jsme zjistili, že úroky odčerpávají v letech 2015-2017 18,4-29,7 % zisku, což je poměrně vysoké procento, avšak v roce 2018 ukazatel výrazně narostl na 225,8 %, což znamená, že nákladové úroky odčerpávají více než 2x zisk. Jako poslední byla provedena analýza krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji, kdy se ukazatel pohybuje v rozmezí 0,8-0,94, což znamená, že je společnost podkapitalizována a musí část svého dlouhodobého majetku krýt krátkodobými zdroji. Jedná se o agresivní strategii financování, která je pro společnost levnější, ale velmi riziková.

4.4.3 Souhrnné modely

Za pomoci Altmanova Z-skóre jsme se snažili zjistit, jestli je společnost ohrožena bankrotem. Z výsledku tohoto modelu to můžeme vyloučit. V letech 2015, 2016 a 2018 se společnost nachází v tzv. šedé zóně, což znamená, že společnost nelze označit za úspěšnou, ale také ji nemůžeme hodnotit jako společnost s finančními problémy. V roce 2017 se však společnost dostala nad hodnotu 2,99, přesněji na 3,085, což znamená, že v tomto roce byla finanční situace společnosti uspokojivá.

Tafflerův model toto tvrzení potvrdil, jelikož se v letech 2015-2017 nachází nad hodnotou 0,3, což znamená malou pravděpodobnost bankrotu a pouze v roce 2018 hodnota toho modelu klesla těsně pod 0,3 na 0,289, což znamená, že se společnost dostala do šedé zóny.

Za pomoci modelu IN05 jsme zjistili, že se společnost nachází ve všech zkoumaných letech pod hodnotou 0,9, což znamená, že společnost netvoří hodnotu a je ohrožená vážnými finančními problémy.

Za pomoci Kralickova Quicktestu jsme zjistili, že se společnost ve všech letech nachází v šedé zóně, která je vymezena hodnotami 1-3, přičemž celková situace společnosti je ve všech letech konstantní na hodnotě 2,25. To znamená, že společnost sice není bonitní, ale také to nesignalizuje potíže ve finančním hospodaření společnosti.

4.4.4 Návrhy a doporučení

Na základě provedených analýz lze říci, že finanční situace společnosti není příliš uspokojivá. Tato situace je zřejmě zapříčiněna snahou společnosti o rozšiřování portfolia produktů a rozšiřování působnosti na nové regiony, dále snahou o ekologičtější výrobu a zdravější produkty, ale také investováním do marketingu, takže se může jednat pouze o přechodné období a v následujících letech by mělo dojít ke zlepšení finanční situace. Je zřejmé, že z dlouhodobého hlediska je toto od společnosti skvělý tah, jelikož zaměření na ekologii a zdraví je v současnosti trendem, který neustále sílí a nabírá na důležitosti. Společnost se rozšířila o přírodní sirupy a šťávy Premium Rosa, rozšiřuje freshbary a salátérie UGO, dále získala pod svá křídla například bylinné čaje Leros a minerální vody Radenska či Klášterná, snižuje množství cukru v tradičním nápoji Kofola a provedla relaunch značky Royal Crown Cola, která je slazená třtinovým cukrem a vzhledem k její chuti, která se podobá Pepsi a Coca Cole, tak je možné, že právě tato značka může pomoci společnosti s expanzí na západní trhy a vytvoření větší konkurence těmito dvěma

gigantům. Rozšiřování působnosti na nové regiony je dobrým tahem, avšak nese mnohá rizika, zatímco vstup na chorvatský trh se společnosti vydařil a přináší zisky, tak v Polsku a Rusku se společnosti příliš nedaří a měla by dle mého názoru zvážit, jestli na těchto trzích dále pokračovat, nebo rozšířit marketing a přizpůsobit produkty těmto konkrétním trhům tak, aby začaly společnosti přinášet požadované zisky. Dále bych společnosti doporučil snížit obchodní, marketingové a distribuční náklady, a to především kvůli toho, že v roce 2015 byly tyto náklady nejnížší (1 898 428 tis. Kč), ale tržby byly v tomto roce nejvyšší ze všech sledovaných let, navíc reklama na meruňkovou „Fofolu“ v roce 2015 dostala ocenění „Zlatá Effie“ za efektivitu komunikace v Čechách i na Slovensku. Na portálu YouTube dosáhly reklamy na „Fofolu“ dohromady více než 30 mil. zhlédnutí a 5 z těchto reklam bylo v první desítce nejsledovanějších reklam za rok 2015. V roce 2016 tato reklama vyhrála i ocenění „Euro Effie Awards“, zatímco v roce 2018 byly tyto náklady nejvyšší (2 197 986 tis. Kč), což znamená o téměř 300 000 tis. Kč vyšší než v roce 2015, avšak tržby v tomto roce byly stále nižší než v roce 2015, z toho usuzuji, že nákladnější marketingová kampaň neznamená vždy lepší a nemusí přinášet požadované výsledky.

Dále bych doporučil snížit náklady na cizí kapitál a provést controlling úvěrů, vzhledem k tomu, že cizí kapitál neustále roste, tak je zapotřebí mít nejlevnější úvěry, které jsou na trhu k dispozici. V roce 2018 nákladové úroky více než 2x přesahují provozní zisk, a tak se takové množství cizího kapitálu stává pro společnost neúnosným.

5 Závěr

Tato práce je rozdělena na 3 části. Teoretická část se zabývala vysvětlením, co je to finanční analýza, popisem výkazů, které slouží jako vstupní informace, a poté vysvětlením jednotlivých metod finanční analýzy, jako jsou analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a souhrnných modelů. Poté následoval krátký popis námi vybrané společnosti. Praktická část se již zabývala praktickými výpočty předem vybraných absolutních a poměrových ukazatelů, kterými jsou horizontální a vertikální analýza, ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti a vybraných souhrnných modelů, kterými jsou Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, model IN05 a Kralickův Quicktest. Poté byly tyto ukazatele a modely zhodnoceny a na závěr byly napsány návrhy a doporučení, které by mohly společnosti pomoci.

Zjistili jsme, že společnost je financována především cizím kapitálem, což způsobuje velkou zadluženost, rentabilita společnosti je nízká, někdy i záporná a jediné příznivé ukazatele byly doba obratu pohledávek vzhledem k době obratu závazků a stabilní doba obratu zásob. Ukazatele likvidity vyšly také pod doporučenými hodnotami. V roce 2018 společnost již není schopná splácet ani nákladové úroky ze zisku, kdy tyto úroky převyšují zisk více než 2x. U souhrnných modelů bylo provedeno jako první Altmanovo Z-skóre, kde jsme zjistili, že se společnost nachází ve třech ze čtyř zkoumaných let v šedé zóně, což znamená, že společnost podle tohoto modelu v letech 2015, 2016 a 2018 nelze zhodnotit, pouze v roce 2017 byla podle Altmanova Z-skóre situace uspokojivá. Podle Tafflerova bankrotního modelu je malá pravděpodobnost bankrotu naopak ve třech ze čtyř zkoumaných let, přičemž pouze v roce 2018 se společnost dostala do šedé zóny. Avšak podle třetího bankrotního modelu IN05, který je konstruován pro české podniky, a tudíž je nejrelevantnějším ukazatelem bylo zjištěno, že společnost netvoří hodnotu a je ohrožena finančními problémy. Při hodnocení bonity na základě Kralickova Quicktestu se společnost nachází ve všech zkoumaných letech v šedé zóně, což znamená, že společnost není bonitní, ale také to nesignalizuje potíže ve finančním hospodaření společnosti.

Finanční situace společnosti tedy není příliš uspokojivá, společnost sice nesměruje k bankrotu, ale má finanční problémy, netvoří hodnotu a není bonitní.

Seznam použité literatury

Odborná kniha

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 226s. ISBN 978-80-86929-68-2

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016. 321s. ISBN 978-80-7380-591-3.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6.vyd. Praha: Grada, 2019. 160s. ISBN 978-80-271-2028-4

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152s. ISBN 978-80-251-3386-6.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5.vyd. Praha: Grada, 2015. 152s. ISBN: 978-80-247-5534-2

KOCMANOVÁ, Alena. *Ekonomické řízení podniku*. Praha: Linde Praha, 2013. Monografie (Linde Praha). ISBN 978-80-7201-932-8.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1

FLEISHER, Craig and Babette BENSOUSSAN. *Business and competitive analysis: Effective application of new and classic methods*. 2 edition. New Jersey: Pearson FT Press, 2015. 624 p. ISBN978-0-13-308640-2.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Seznam zkratek

CSR	Corporate social responsibility
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
EAT	Zisk po zdanění
EBDIT	Zisk před úroky, odpisy a zdaněním
CF	Cash Flow
VH	Výsledek hospodaření
Σ	Suma
U_t	Hodnota ukazatele běžného roku
U_{t-1}	Hodnota ukazatele předchozího roku
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČPK	Čistý pracovní kapitál
A	Aktiva
SA	Stálá aktiva
OA	Oběžná aktiva
VK	Vlastní kapitál
CZ	Cizí zdroje
CK_{dl}	Cizí kapitál dlouhodobý
CK_{kr}	Cizí kapitál krátkodobý
KZ	KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY
KBÚ	KRÁTKODOBÉ BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI
Ú	NÁKLADOVÉ ÚROKY
VÝN	VÝNOSY
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů

ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на вѣдомі, že odevzdáním diplomové (bakalářské) práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- беру на вѣдомі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 1.4.2020 .

.....
Filip Gaži

Seznam příloh

Příloha 1 [Rozvaha](#)

Příloha 2 [VZZ](#)

Příloha 3 [CF](#)

Příloha 4 [Horizontální analýza pasiv](#)

Příloha 5 [Vertikální analýza pasiv](#)

Příloha 1

AKTIVA	31.12.2018 (tis. Kč)	31.12.2017 (tis. Kč)	31.12.2016 (tis. Kč)	31.12.2015 (tis. Kč)
Dlouhodobá aktiva	4 348 833	4 786 195	4 915 863	5 095 724
Budovy, stroje a zařízení	2 959 954	3 384 892	3 442 624	3 508 993
Goodwill	93 467	86 302	86 302	86 302
Nehmotná aktiva	1 054 524	1 090 190	1 164 092	1 176 524
Investice do přidružených společností	66 894	70 260	67 782	155 921
Ostatní pohledávky	118 959	70 703	51 142	56 348
Ostatní aktiva	2 261	2 317	2 440	14 833
Odložená daňová pohledávka	52 774	81 531	101 481	96 803
Oběžná aktiva	2 214 197	1 792 673	3 104 020	3 395 290
Aktiva určená k prodeji	0	0	111 715	3 506
Zásoby	496 103	494 508	485 440	501 093
Pohledávky z obchodního styku a jiné pohledávky	1 095 035	994 155	1 081 680	934 452
Pohledávky z daně z příjmů	3 759	14 416	4 171	16 231
Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	619 300	289 594	1 421 014	1 940 008
Aktiva celkem	6 563 030	6 578 868	8 019 883	8 491 014
KAPITÁL A ZÁVAZKY	31.12.2018 (tis. Kč)	31.12.2017 (tis. Kč)	31.12.2016 (tis. Kč)	31.12.2015 (tis. Kč)
Vlastní kapitál připadající vlastníkům Kofola ČeskoSlovensko a.s.	1 531 669	1 977 670	2 736 572	2 810 188
Základní kapitál	1 114 597	2 229 500	2 229 500	2 229 500
Ážio a reorganizační kapitálové fondy	1 962 871	1 962 871	1 962 871	1 962 871
Ostatní kapitálové fondy	2 438 776	2 048 985	2 075 994	2 085 568
Fondy z přepočtů cizí měny	28 954	37 030	165 925	166 710
Distribuční fond	618 331	0	0	
Vlastní akcie	490 208	491 565	915	0
Nerozdělený zisk/(akumulovaná ztráta)	215 910	116 591	228 939	291 281
Vlastní kapitál připadající nekontrolním podílům	8 156	3 684	2 896	49 233
Vlastní kapitál celkem	1 523 513	1 973 986	2 739 468	2 859 421
Dlouhodobé závazky	2 565 592	1 855 652	1 580 357	1 750 669
Vydané dluhopisy	0	0	327 072	325 885
Bankovní půjčky a výpomoci	2 308 429	1 480 488	880 318	994 323
Závazky z finančního leasingu	88 288	112 867	167 295	199 620
Rezervy	34 063	85 483	27 002	24 940
Jiné závazky	28 470	0	15 925	47 903
Odložený daňový závazek	106 342	176 814	162 745	157 998
Krátkodobé závazky	2 473 925	2 749 230	3 700 058	3 880 924
Bankovní půjčky a výpomoci	605 295	682 025	1 672 723	1 637 805
Vydané dluhopisy	0	332 513	3 668	3 657
Závazky z finančního leasingu	47 490	57 573	58 603	55 600
Závazky z obchodního styku a další závazky	1 697 724	1 630 999	1 779 351	1 986 011
Závazky k dani z příjmů	38 936	5 300	17 562	1 399
jiné finanční závazky			10 916	0
Rezervy	84 480	40 820	157 235	196 452
Závazky celkem	5 039 517	4 604 882	5 280 415	5 631 593
Kapitál a závazky celkem	6 563 030	6 578 868	8 019 883	8 491 014

Příloha 2

Konsolidovaný výkaz zisku a ztráty	2018 (tis. Kč)	2017 (tis. Kč)	2016 tis. Kč	2015 tis. Kč
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	6 532 693	6 409 682	6 506 401	6 755 305
Tržby za prodej zboží a materiálu	586 075	553 596	492 559	401 427
Tržby	7 118 768	6 963 278	6 998 960	7 156 732
Náklady na prodeje výrobků a služeb	3 550 753	3 648 402	3 792 363	3 968 770
Náklady vynaložené na prodané zboží a materiál	506 169	485 679	418 133	361 734
Náklady na prodeje	4 056 922	4 134 081	4 210 496	4 330 504
Hrubý zisk	3 061 846	2 829 197	2 788 464	2 826 228
Obchodní, marketingové a distribuční náklady	2 197 986	2 094 727	1 910 997	1 898 428
Administrativní náklady	468 901	395 783	444 957	446 855
Ostatní provozní výnosy	72 882	127 535	84 491	134 544
Ostatní provozní náklady	84 392	62 114	56 267	180 810
Snížení hodnoty aktiv	345 754	112 386	196 837	0
Provozní zisk/(ztráta)	37 695	291 722	263 897	434 679
Finanční výnosy	11 466	71 707	12 329	20 961
Finanční náklady	115 269	108 391	104 911	129 990
Podíl na zisku/(ztrátě) přidružených společností	22 963	11 846	915	3 389
Zisk/(ztráta) před zdaněním	-43 145	266 884	170 400	322 261
Daň z příjmů	49 881	114 689	87 000	93 260
Čistý zisk/(ztráta) za období	-93 026	152 195	83 400	229 001

Příloha 3

Konsolidovaný výkaz o peněžních tocích	2018 (tis. Kč)	2017 (tis. Kč)	2016 (tis. Kč)	2015 (tis. Kč)
Peněžní toky z provozních činností				
Zisk/(ztráta) před zdaněním	43 145	266 884	170 400	322 261
Úpravy o:				
Nepeněžní operace				
Odpisy a amortizace	567 332	565 228	523 003	513 201
Nákladové a výnosové úroky, netto	78 346	74 425	75 492	74 666
Podíl na výsledku přidružených společností	22 963	11 846	915	3 389
Změna zůstatku rezerv a opravných položek (2016,2015)			46 168	40 595
Snížení hodnoty aktiv	214 795	112 386	196 837	
Změna zůstatku opravných položek	12 479	18 785		
Změna zůstatku rezerv	11 435	57 934		
Deriváty	4 593	20 275	2 745	11 946
Realizovaný (zisk)/ztráta z prodeje hmotného a nehmotného majetku	141 654	55 326	980	3 770
Kurzové zisky a ztráty, netto	3 613	1 515	5 039	11 873
Jiné	7 376	3 087	11 656	7 399
Peněžní operace				
Zaplacená daň z příjmů	71 363	100 052	60 535	115 379
Změny stavu provozních aktiv a závazků				
Změny pohledávek	102 393	74 078	135 353	68 986
Změny zásob	30 325	4 295	48 357	3 450
Změny závazků	14 029	108 481	136 078	141 496
Čistý peněžní příliv/(odliv) z provozních činností	821 155	719 995	655 330	935 241
Peněžní toky z investičních činností				
Prodej budov, strojů a zařízení	106 705	78 583	11 484	14 435
Pořízení budov, strojů, zařízení a nehmotných aktiv	395 756	498 916	527 612	397 700
Nákup finančních aktiv (2016,2015)			6 500	44 870
Akvizice dceřiných společností, bez nakoupených peněžních prostředků	116 591	50 831	201 361	713 305
Poskytnuté půjčky (2016,2015)			38 089	
Přijaté dividendy a úroky	16 212	701	1 159	4 665
Výnosy ze splacených půjček	0	1 500	12 252	
Čistý peněžní příliv/(odliv) z investičních činností	-389 430	-468 963	-748 667	-1 136 775
Peněžní toky z finančních činností				
Platby finančního leasingu	55 305	62 345	63 379	59 200
Příjmy z přijatých půjček a bankovních uverů	1 324 462	2 664 454	233 687	2 053 323
Hrubý výnos z upsaných akcií				140 250
Splátka dluhopisů	330 000	0		
Splátky půjček a bankovních úvěrů	607 441	3 078 898	347 375	425 479
Dividendy vyplacené akcionářům společnosti	345 789	311 857	156 051	11 978
Dividendy vyplacené akcionářům nekontrolních podílů				2 546
Zaplacené úroky a bankovní poplatky	87 619	73 550	77 900	78 460
Odkup vlastních akcií	0	490 650	3 743	38 963
Ostatní (2016,2015)			5 657	12 310
Čistý peněžní příliv/(odliv) z finančních činností	-101 692	-1 352 846	-420 418	1 564 637
Čisté zvýšení/(snížení) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	330 033	1 101 814	513 755	1 363 103
Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty na začátku období	289 594	1 421 014	1 940 008	568 764
Vliv kurzových rozdílů na výši peněžních prostředků	327	29 606	5 239	8 141
Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty na konci období	619 300	289 594	1 421 014	1 940 008

Příloha 4

Položka	Absolutní změna (v tis. Kč)			Relativní změna (v %)		
	2018/2017	2017/2016	2016/2015	2018/2017	2017/2016	2016/2015
Pasiva celkem	-15 838	-1 441 015	-471 131	-0,241%	-17,968%	-5,549%
Vlastní kapitál připadající vlastníkům Kofola ČeskoSlovensko a.s.	-446 001	-758 902	-73 616	-22,552%	-27,732%	-2,620%
Základní kapitál	-1 114 903	0	0	-50,007%	0,000%	0,000%
Ážio a reorganizační kapitálové fondy	0	0	0	0,000%	0,000%	0,000%
Ostatní kapitálové fondy	389 791	-27 009	-9 574	19,024%	-1,301%	-0,459%
Fondy z přepočtů cizí měny	-8 076	-128 895	-785	-21,809%	-77,683%	-0,471%
Distribuční fond	618 331	0	0	100,000%	0,000%	0,000%
Vlastní akcie	1 357	-490 650	-915	0,276%	-53622,951%	0,000%
Nerozdělený zisk/(akumulovaná ztráta)	-332 501	-112 348	-62 342	-285,186%	-49,073%	-21,403%
Vlastní kapitál připadající nekontrolním podílům	-4 472	-6 580	-46 337	-121,390%	-227,210%	-94,118%
Vlastní kapitál celkem	-450 473	-765 482	-119 953	-22,820%	-27,943%	-4,195%
Dlouhodobé závazky	709 940	275 295	-170 312	38,258%	17,420%	-9,728%
Vydané dluhopisy	0	-327 072	1 187	0,000%	-100,000%	0,364%
Bankovní půjčky a výpomoci	827 941	600 170	-114 005	55,924%	68,176%	-11,466%
Závazky z finančního leasingu	-24 579	-54 428	-32 325	-21,777%	-32,534%	-16,193%
Rezervy	-51 420	58 481	2 062	-60,152%	216,580%	8,268%
Jiné závazky	28 470	-15 925	-31 978	100,000%	-100,000%	-66,756%
Odložený daňový závazek	-70 472	14 069	4 747	-39,857%	8,645%	3,004%
Krátkodobé závazky	-275 305	-950 828	-180 866	-10,014%	-25,698%	-4,660%
Bankovní půjčky a výpomoci	-76 730	-990 698	34 918	-11,250%	-59,227%	2,132%
Vydané dluhopisy	-332 513	328 845	11	-100,000%	8965,240%	0,301%
Závazky z finančního leasingu	-10 083	-1 030	3 003	-17,513%	-1,758%	5,401%
Závazky z obchodního styku a další závazky	66 725	-148 352	-206 660	4,091%	-8,337%	-10,406%
Závazky k dani z příjmů	33 636	-12 262	16 163	634,642%	-69,821%	0,000%
jiné finanční závazky	0	-10 916	10 916	0,000%	-100,000%	0,000%
Rezervy	43 660	-116 415	-39 217	106,957%	-74,039%	-19,963%
Závazky celkem	434 635	-675 533	-351 178	9,439%	-12,793%	-6,236%

Příloha 5

položka	2018	2017	2016	2015
Pasíva celkem	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%
Vlastní kapitál připadající vlastníkům Kofola ČeskoSlovensko a.s.	0,124%	0,056%	0,036%	0,580%
Základní kapitál	16,983%	33,889%	27,800%	26,257%
Ážio a reorganizační kapitálové fondy	29,908%	29,836%	24,475%	23,117%
Ostatní kapitálové fondy	37,159%	31,145%	25,886%	24,562%
Fondy z přepočtů cizí měny	0,441%	0,563%	2,069%	1,963%
Distribuční fond	9,421%	0,000%	0,000%	0,000%
Vlastní akcie	7,469%	7,472%	0,011%	0,000%
Nerozdělený zisk/(akumulovaná ztráta)	3,290%	1,772%	2,855%	3,430%
Vlastní kapitál připadající nekontrolním podílům	0,124%	0,056%	0,036%	0,580%
Vlastní kapitál celkem	23,214%	30,005%	34,158%	33,676%
Dlouhodobé závazky	39,092%	28,206%	19,705%	20,618%
Vydané dluhopisy	0,000%	0,000%	4,078%	3,838%
Bankovní půjčky a výpomoci	35,173%	22,504%	10,977%	11,710%
Závazky z finančního leasingu	1,345%	1,716%	2,086%	2,351%
Rezervy	0,519%	1,299%	0,337%	0,294%
Jiné závazky	0,434%	0,000%	0,199%	0,564%
Odložený daňový závazek	1,620%	2,688%	2,029%	1,861%
Krátkodobé závazky	37,695%	41,789%	46,136%	45,706%
Bankovní půjčky a výpomoci	9,223%	10,367%	20,857%	19,289%
Vydané dluhopisy	0,000%	5,054%	0,046%	0,043%
Závazky z finančního leasingu	0,724%	0,875%	0,731%	0,655%
Závazky z obchodního styku a další závazky	25,868%	24,791%	22,187%	23,390%
Závazky k dani z příjmů	0,593%	0,081%	0,219%	0,016%
Jiné finanční závazky	0,000%	0,000%	0,136%	0,000%
Rezervy	1,287%	0,620%	1,961%	2,314%
Závazky celkem	76,786%	69,995%	65,842%	66,324%